ISSN 1818-5754

Науковий журнал
Тернопільського національного економічного університету

СВІТ ФІНАНСІВ

www.financeworld.com.ua

У НОМЕРІ:

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ

ДЕРЖАВНІ ТА МІСЦЕВІ ФІНАНСИ

ПОДАТКОВА СИСТЕМА

БАНКІВСЬКА СИСТЕМА І МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

ВИПУСК 2
2012 рік

Тернопіль
ТНЕУ 2012

Видання Тернопільського національного економічного університету

Світ фінансів

Випуск 2
2012 рік

Науковий журнал
Заснований у травні 2004 року

Журнал входить до переліку фахових видань Вищої атестаційної комісії у галузі економічних наук (постанова ВАК України № 1-05/4 від 14 жовтня 2009 р.)

Затверджено рішенням Вченої ради ТНЕУ, протокол № 8 від "25" квітня 2012 р.

Адреса редакції: 46009, м. Тернопіль, вул. Львівська, 11 (кафедра фінансів)
Тел. (0352) 47-50-50*11-328
E-mail: tneu.svitfin@gmail.com
http://www.financeworld.com.ua

Передплатний індекс – 99827

Усі права захищені. Передрук і переклади дозволяються лише зі згоди автора та редакції. Редакція не завжди поділяє думку автора й не відповідає за фактичні помилки, яких він припустився.

© Тернопільський національний економічний університет, 2012

Головний редактор

ЮРІЙ Сергій Ілліч,
доктор економічних наук, професор

Заступники головного редактора

КИРИЛЕНКО Ольга Павлівна,
доктор економічних наук, професор

ДЕСЯТНЮК Оксана Миронівна,
доктор економічних наук, доцент

Редакційна колегія

Дем'янишин В. Г., доктор економічних наук, професор
Алексеєнко Л. М., доктор економічних наук, професор
Андрущенко В. Л., доктор економічних наук, професор
Гончаренко В. В., доктор економічних наук, професор
Гуцал І. С., доктор економічних наук, професор
Дзюблюк О. В., доктор економічних наук, професор
Козюк В. В., доктор економічних наук, професор
Крисоватий А. І., доктор економічних наук, професор
Луців Б. Л., доктор економічних наук, професор
Лютий І. О., доктор економічних наук, професор
Кізима Т. О., доктор економічних наук, доцент
Мартинюк В. П., доктор економічних наук, доцент
Адамик Б. П., кандидат економічних наук, доцент
Безгубенко Л. М., кандидат економічних наук, доцент
Іващук О. Т., кандидат економічних наук, доцент
Квасовський О. Р., кандидат економічних наук, доцент
Кнейслер О. В., кандидат економічних наук, доцент
Кравчук Н. Я., кандидат економічних наук, доцент
Адамов Величко, доктор економічних наук, доцент
Дімітріос Ж. Маврідіс, доктор суспільних та економічних наук, професор

Здано до друку 25.06.2012 р. Формат 70x100/16.
Папір офсетний. Друк офсетний.
Ум. друк. арк. 16,4. Друк. арк. 18,8.
Тираж 500 прим.

Свідоцтво про державну реєстрацію засобу масової інформації КВ № 12264–1148 ПР від 1 лютого 2007 р.

Світ фінансів

Випуск 2
2012 рік

У прийдешньому столітті нам доведеться зіштовхнутися із застоєм в економіці; з лихоманками, спровокованими спекулянтами, і фінансовою панікою… Усе це може призвести до глобальних наслідків, масштаби яких навіть важко уявити. В економістів все ще буде багато причин для неспокою.

Пол Самюелсон

ЗМІСТ

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ

Сергій ЮРІЙ, Віктор ЛЕЩУК
Фінансово-промислові групи у функціонуванні економічних систем 7

Віктор КОЗЮК
Проблема оптимальної величини державної заборгованості у довгостроковій перспективі 17

Валерій МУНТІЯН
Глобалізація: витоки та перспективи 28

Наталія КРАВЧУК
Гетерогенність глобальних фінансових дисбалансів 36

Артем ЛАЗНЯ
Фінансова криза: причини виникнення та вплив на світову економіку 54

Ірина ЧИРАК
Фінансова нестабільність: суть, причини виникнення і форми прояву 63

ДЕРЖАВНІ ТА МІСЦЕВІ ФІНАНСИ

Світлана МИХАЙЛЕНКО
Моніторинг та оцінка результативності менеджменту виконання дохідної частини бюджету 74

Богдана ШУЛЮК
Парадигма стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг в Україні 82

Людмила ЛІСОВСЬКА
Фінансове підґрунтя місцевого самоврядування в Україні: стан та перспективи розвитку 91

ПОДАТКОВА СИСТЕМА

Анатолій ФЕДОРЕНКО
Виконання професійним торговцем цінними паперами функцій податкового агента щодо учасників ІСІ 98

Петро КОРЕНЮК, Олена ЛОШКАРЬОВА
Аналіз систем оподаткування в сільському господарстві згідно з Податковим кодексом України 109

ЗМІСТ

Віра ХОМУТЕНКО, Алла ХОМУТЕНКО
Оцінка ефективності та результативності адміністрування податків і зборів 115

Ірина ЛУЦЕНКО
Оцінка фіскальної ефективності податкової політики
в сфері зовнішньоекономічної діяльності 123

БАНКІВСЬКА СИСТЕМА І МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

Олександр ДЗЮБЛЮК
Особливості взаємозв'язку грошово-кредитної та валютної політики
в період фінансової кризи 130

Євген ТКАЧ, Сергій ТКАЧ
Валютно-курсова стабільність в Україні: тенденції, ризики і перспективи 142

Катерина СВЄШНІКОВА
Категорії та види валютних ризиків комерційних банків 147

Ольга МЕТЛУШКО
Шляхи мінімізації ризиків банку при здійсненні операцій із цінними паперами 155

Тетяна ЗАПАРАНЮК
Посткризовий розвиток монетарного регулювання макроекономічних процесів 164

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

Петро ГАВРИЛКО
Зарубіжний досвід відродження аграрної економіки 171

Оксана КВАСНИЦЯ
Особливості державної підтримки малого бізнесу у зарубіжних країнах 177

ПОГЛЯД НА ПРОБЛЕМУ

Станіслав БУКОВИНСЬКИЙ
До питання модернізації державного та місцевих бюджетів 188

НАУКОВЕ ЖИТТЯ

Ольга КИРИЛЕНКО, Володимир ГОРИН
Перспективи розвитку фінансової системи України 194

Наші автори 197

Анотації 199

World of finance

Edition 2
2012 year

In future age we will run into the stagnation in economy and fevers, which will be provoke by speculators, and financial panic... All of it can lead to global consequences. It is difficult to imagine their large scales. Economists will have many reasons for an anxiety.

Paul Samuelson

CONTENTS

INTERNATIONAL FINANCES

Serhiy YURIY, Victor LESHCHUK
Financial and industrial groups in the functioning of economic systems 7

Victor KOZJUK
Problem of optimal level of national debt in long-term prostect 17

Valeriy MUNTIYAN
Globalization: sources and perspective 28

Nataliya KRAVCHUK
Heterogeneity of global financial disbalances 36

Artem LAZNYA
Financial crisis: reasons of origin and influence on world economy 54

Iryna CHYRAK
Financial instability: the nature, causes and forms of manifestations 63

STATE AND LOCAL FINANCES

Svitlana MYKHAILENKO
Monitoring and estimation of effectiveness of the management execution profitable part of budget 74

Bogdana SHULYUK
Paradigm development strategy areas of socio-cultural services in Ukraine 82

Lyudmyla LISOVSKA
Financial base of local government in Ukraine: state and prospects 91

TAX SYSTEM

Anatoliy FEDORENKO
The performing tax agent function by proffessional securities trader in relation to the participants of collective investment institutions 98

Petro KORENYUK, Olena LOSHKARJOVA
Analysis of taxation system in agriculture according to the Tax code of Ukraine 109

Vira HOMUTENKO, Alla HOMUTENKO
Estimation of efficiency and effectiveness of taxes administration and collections 115

Iryna LUTSENKO
The evaluation of fiscal tax policy in foreign economic activity 123

BANKING SYSTEM AND MONETARY POLICY

Olexander DZYUBLYUK
Features of intercommunication of monetary, credit and currency policy in the period of financial crisis 130

Evgen TKACH, Serhiy TKACH
Exchange rate stability in Ukraine: trends, risks and prospects 142

Kateryna SVJESHNIKOVA
The categories and the types of commercial banks' currency risks 147

Olha METLUSHKO
Ways to minimize the bank risks in transactions with securities 155

Tetyana ZAPARANYUK
Post-crisis development of the monetary regulation of macroeconomic processes 164

FOREIGN EXPERIENCE

Petro GAVRYLKO
Foreign experience of revival of agrarian economy 171

Oksana KVASNYTSJA
The features of state support of small business in foreign countries 177

VIEW AT THE PROBLEM

Stanislav BUKOVYNSKYY
To the question of modernization state and local budgets 188

SCIENTIFIC LIFE

Olha KYRYLENKO, Volodymyr HORYN
Prospects of development of the financial system of Ukraine 194

Our authors 197

Annotations 199

Сергій ЮРІЙ
Віктор ЛЕЩУК

ФІНАНСОВО-ПРОМИСЛОВІ ГРУПИ У ФУНКЦІОНУВАННІ ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ

Розглянуто функціонування одного із видів інтегрованих структур бізнесу – фінансово-промислових груп; сутність та значення фінансового капіталу в їх формуванні; закономірності діяльності та впливу фінансово-промислових груп на економіку. Обґрунтовано висновки щодо необхідності створення фінансово-промислових груп та їх значення для розвитку національної економіки.

Історія суспільства – це комплексний розвиток його матеріальної та духовної складових. А він не можливий без певного поєднання усіх компонентів, їх гармонії та відповідності одне одному. Занепад духовного розвитку суспільства, безумовно, призведе до занепаду його матеріальної основи, так само як в основі гармонічного духовного та соціального розвитку повинна лежати відповідна матеріальна база.

Ця гармонія обумовлена і підтверджена багатовіковим розвитком усього людського суспільства як певної соціально-економічної системи. При цьому кожна нова формація, зароджуючись у процесі розвитку попередньої, є наслідком тих процесів, які обумовили її занепад. Під впливом єдності та певних протиріч у розвитку окремих елементів суспільного життя сформувались сучасні економічні системи. Вони відрізняються за рівнем та темпами, можливостями реалізації та забезпечення потреб суспільства в цілому та конкретної людини зокрема. Загалом це логічний історичний процес, яким керують закони, що не тільки не залежать від людини, а й суттєво впливають на її свідомість та вчинки. І результати ігнорування цих законів інколи мають не менш негативні наслідки, ніж ігнорування дії природничих або ж інших законів функціонування суспільства.

Проблеми, пов'язані з функціонуванням фінансового капіталу як окремої економічної категорії, стали об'єктом дослідження багатьох учених-економістів. Їх витоки сягають праць класиків економічної науки різних шкіл та напрямів, а також вітчизняних учених. Питання інтеграційних процесів в економіці, формування та функціонування економічних систем знайшло відображення в роботах Н. Омельченко, С. Єрохіна, Є. Слуцького, Н. Гражевської, В. Базилевича, В. Скорнянської. Вивчення специфіки функціонування фінансово-промислових груп в цілому та окремих сторін їхньої діяльності перебувало в центрі уваги М. Крупки, О. Кузьміна, Л. Федулової, В. Вагурина, Н. Кізим, В. Горбатова, В. Корнєєва, Г. Уманціва. Ці питання досліджують і зарубіжні вчені, серед яких Р. Дорнбуш, С. Фішер, Р. Шмалензі, М. Шварц, І. Бернар, Ж.-К. Коллі, О. Менкур, Дж. К. Гелбрейт та інші.

Проте, визнаючи фундаментальний внесок цих науковців у розвиток проблем наукового дослідження, можна констатувати, що сфера функціонування фінансового

капіталу загалом і фінансового капіталу фінансово-промислових груп зокрема залишається в Україні недостатньо дослідженою і вимагає більшої уваги. Формування наукової концепції є важливою теоретичною основою успішного функціонування промислово-фінансових груп та позитивного впливу на розвиток національної економіки.

Метою статті є дослідження сутності економічних систем та впливу фінансового капіталу на їх створення, значення фінансово-промислових груп у розвитку економічних систем окремих країн світу, обґрунтування необхідності їх формування для успішного розвитку економіки України.

Економічний порядок, або порядок в будь-якій економічній системі, характеризується стійкими взаємозв'язками, які повторюються, їх комплексами і співвідношеннями, а також певною мірою й закономірностями їх розвитку. При цьому варто враховувати не лише економічні взаємодії, а й взаємодії, які мають, на перший погляд, неекономічний характер (екологічні, соціальні, політичні, духовні та ін.), без урахування яких неможливе функціонування економічної системи. Хоча справедливо буде зауважити, що й без економічної складової неможливе існування інших взаємозв'язків. А питання, що в цій системі головне, залишається (і, мабуть, залишиться) спірним.

Поняття "система" досліджене у працях багатьох учених. Так, І. Дрозд визначає економічну систему як множину "пов'язаних елементів того чи іншого походження, яка упорядкована за відношеннями і має певні визначені властивості" [1, 11]. С. Єрохін вказує, що система – це "безліч елементів, на природу яких не накладаються жодні обмеження, крім одного: для даної системи елементи повинні бути неподільними" [2, 80].

Досить точне, на нашу думку, визначення економічної системи, сформульоване Г. Башнянином: "Система є універсальним способом існування реальності, упорядкованою та відокремленою множиною підсистем і елементів, взаємодія між якими та середовищем зумовлює її якісно або сутнісно нову інтегровану цілісність" [3, 361]. Н. Гражевська характеризує економічну систему як "цілісність підсистем та елементів економіки, процесуальним атрибутом якої є самоорганізація, саморозвиток, історичність та людинорозмірність" [4, 29].

Будь-яка економічна система є результатом розвитку національних економік. Це має об'єктивну історичну основу, оскільки традиції, звичаї, національна економічна ментальність значною мірою впливають на свідомість людей, які знаходяться в конкретних політико-економічних умовах. Як стверджує С. Злупко, "людина – основний персонаж господарської п'єси. Вона є конкретно національно приналежна. Все це створює її господарську активність. Якою є людина – такою є економіка. А людина, насамперед, носій свідомості і духовності" [5, 301].

Нові економічні системи є складнішими, ніж ті, на базі яких вони утворилися. Це проявляється у тому, що ускладнюються взаємозв'язки між окремими елементами, які належать до системи; зростає кількість елементів, що утворюють конкретну економічну систему; до складу економічної системи входять суб'єкти господарювання різних видів та сфер діяльності.

Економічні системи розвинутих країн набули сучасної форми і змісту, котрі обумовлені еволюційною моделлю розвитку. При цьому варто зауважити, що в процесі еволюції значно трансформувалось розуміння економічної системи країни як єдиної національної економіки. Її в наш час досить важко описати за допомогою конкретного, чітко визначеного набору понять і термінів. Вона набагато складніша і не може бути однозначно визначена. В економіці багатьох

країн склалась нова реалія, яка характеризується наступними особливостями:

– окремі суб'єкти господарювання чи економічні райони, а не політично підлеглі (або ж організовані) території, складають основу національної економіки;

– сама логіка економічного розвитку обумовлює внутрішню інтеграцію національної економіки і взаємозалежність окремих її елементів, у результаті чого національна економіка являє собою систему взаємозалежних економічних суб'єктів господарювання з критично важливими взаємозв'язками як для їх функціонування, так і економіки країни в цілому;

– національна економіка завдяки процесам інтеграції набуває нових якостей, значно вищих, ніж проста сума економічних можливостей окремих бізнесових структур, що входять до її складу, і в результаті цього виходить за межі, що визначаються кордонами національної держави;

– національна економічна система може успішно розвиватись тільки з урахуванням особливостей та перспектив розвитку світової економіки та будучи відкритою (до певних меж) економічною системою.

На зміни у функціонуванні економічних систем впливає інтеграція, тобто процес руху і розвитку певної системи, в якому кількість та інтенсивність взаємодій її елементів зростає – посилюється взаємний зв'язок і знижується відносна самостійність одного стосовно іншого. При цьому можуть проявлятися нові форми взаємодії, яких не було в попередній історії цієї системи.

На думку В. Сторонянської, "інтеграція в загальному розумінні є поняттям універсальним і означає або стан пов'язаності окремих частин певної системи, або процес посилення щільності зв'язків, об'єднання і взаємного пристосування" [6, 13].

Процеси інтеграції вимагають додаткової енергії. Причому величина такої енергії, необхідної для реалізації окремих заходів, постійно зростає. Будь-які нововведення потребують все більших затрат, тобто все більшого капіталу. При цьому капіталу універсального, здатного швидко перейти з однієї галузі в іншу, концентруватися там, де саме він необхідний.

Найбільш мобільною та універсальною складовою економічної категорії "капітал" є фінансовий капітал. Саме визначення вперше було сформульоване, обґрунтоване та отримало широке застосування після виходу в світ праці Р. Гільфердінга "Фінансовий капітал". На його думку, гроші є необхідним продуктом товарного обміну, а також умовою всезагальності цього процесу: "якщо товар таким чином повністю випадає зі сфери обігу, то гроші постійно залишаються в цій сфері" [7, 17].

Деякі сучасні економісти також дотримуються точки зору, що основу фінансового капіталу складають гроші. Так, К. Макконел та С. Брю зазначають, що фінансовий капітал – це грошовий капітал [8, 784]. Інші ототожнюють його із цінними паперами. Так, наприклад, А. Гойко стверджує, що "фінансовий капітал знаходить своє втілення в акціях і облігаціях. Саме факт існування цих цінних паперів підтверджує наявність фінансового капіталу" [9, 80]. Аналогічної думки дотримуються І. Бернар та Ж.-К. Коллі [10, 289].

Існує окремий напрям наукової думки, який характеризує капітал як економічну категорію, що охоплює все майно підприємства (активи), виражене у грошовій формі (Ю. Воробйов [11, 23], А. Білоченко [12, 96]).

Загалом можна констатувати, що етапи трансформації економічних систем коригують розуміння категорії "фінансовий капітал", наділяючи її новими рисами та змістовними ознаками. Його сприйняття видозмінювалося від характеристики терміна "фінансовий капітал" як грошей до

сприйняття цього поняття як інтегрованого явища, що виникло внаслідок взаємопроникнення банківського та промислового капіталу, а згодом до подальшого поглиблення і розширення його змісту.

В сучасних умовах розвиток фінансового капіталу та його панівне становище пов'язані не лише зі збільшенням обсягів банківського і промислового капіталу, а й з розвитком фінансових ринків, глобальних комп'ютерних мереж тощо. Основною рушійною силою виникнення та поширення фінансового капіталу є безперервне поглиблення та ускладнення інтеграційних і глобалізаційних процесів.

В результаті поширення інтеграційних та глобалізаційних процесів фінансовий капітал виходить на новий щабель свого розвитку, що значно ускладнює його трактування як традиційної економічної категорії. Він трансформується і видозмінюється відповідно до зміни ринкової економіки. Можна стверджувати, що фінансовий капітал формує нову економічну систему, яка здебільшого позбавлена державного контролю, що може негативно вплинути як на розвиток національної економіки, так і на розвиток світової економіки в цілому.

Отримало розповсюдження хибне трактування фінансового капіталу як всеохоплюючої, найбільш загальної економічної категорії, здатної впливати на всі сторони суспільного життя. Сьогодні поширення набула думка, що відбулося формування нової цивілізації – фінансової: "Економіка, яка включає в себе грошове господарство, валютні відносини, державні бюджети та інші фінансові речі, стає фінансовою… Внаслідок цього не економіка, не господарство, не капітал, а гроші керують світом" [13, 442]. Така думка є досить полемічною, оскільки ставлення до грошей як до суб'єктивної категорії стало першопричиною кризи, що сколихнула світову економіку й обґрунтовано називається фінансовою. Нинішня ситуація в розвитку як національних економічних систем, так і світової економіки загалом є результатом такого бачення ролі фінансового капіталу, суб'єктивного ставлення до його обігу, формування та використання без урахування об'єктивних економічних законів.

Фінансовий капітал прагне створити комфортні умови для власного існування. Здебільшого це обумовлено тим, що фінансовий капітал може існувати тільки за умови постійного відтворення, що, в свою чергу, вимагає постійно зростаючої бази такого існування. В результаті цього фінансовий капітал у процесі еволюції набуває певних організуючих властивостей. Він є серцевиною, навколо якої зростає концентрація оречевленого капіталу. Як зазначає С. Вагурин, "капітал безпосередньо самоорганізує виробництво так, що воно надає для обміну тільки товари та послуги, які приносять прибуток" [14, 92].

Щоправда, такий зв'язок взаємний: фінансовий капітал виявляє свої властивості в процесі існування оречевленого капіталу, а останній не може повноцінно функціонувати без наявності відповідного фінансового капіталу.

В сучасній економіці існує дуже багато видів інтегрованих об'єднань, форми та способи створення яких змінювались залежно від рівня розвитку і потреб конкретних економічних систем. Ми вважаємо, що будь-які інтегровані об'єднання в економіці є перш за все організованою структурою, у якій будуть відрізнятися лише спосіб та мета їх створення. Тобто, це певна корпоративна структура. Л. Федулова визначає корпоративну структуру як "сукупність окремих одиниць, організованих в єдину систему (як об'єднання капіталів, де проходить взаємодія та перетворення в єдину систему корпоративного капіталу, і як складне економічне утворення, що відображає статутне злиття простих

економічних одиниць), де кожна складова корпоративної системи може функціонувати лише завдяки взаємодії з іншими елементами і являє собою внутрішню організацію, що розвивається за власними законами і набуває свого змісту в інтеграції за виробничо-технологічними та фінансовими зв'язками" [15, 11].

Корпорації не втратили своїх позитивних якостей саме тому, що в самій їх суті закладена універсальність і можливість до удосконалення. Як зазначав Дж. К. Гелбрейт, "уся справа в тому, що просто корпорації не існує. Існує, скоріше, декілька видів корпорацій; всі вони є різновидами одного, але дуже гнучкого інституту" [16, 86].

Не останню роль у формуванні інтегрованих структур відіграє економічна зацікавленість. При цьому економічний результат від спільної діяльності має бути вищим, ніж звичайна сума економічних результатів діяльності кожного із членів об'єднання. Олсон Менкур визначає, що спільною метою будь-якої організації "є просування інтересів їхніх членів. Це очевидно принаймні з точки зору економістів... Проте організації, які не діють в інтересах своїх членів, зазвичай занепадають; цей чинник повинен суттєво обмежити чисельність організацій, неспроможних слугувати інтересам своїх учасників" [17, 15].

Створення фінансово-промислової групи (далі – ФПГ) – процес міжфірмової інтеграції та "встановлення таких взаємовідносин між господарюючими суб'єктами, які дозволяють забезпечити зближення стратегічних цілей інтегруючої та інтегрованої фірми" [18, 58]. Фінансово-промислові групи забезпечують, на нашу думку, оптимальне поєднання ринкових механізмів, оскільки самі є їх результатом, з певними адміністративними важелями впливу, оскільки діють в рамках конкретних національних економік. Будучи результатом концентрації, вони не призводять до монополізації економіки, оскільки суб'єкти господарювання, які до них належать, не втрачають самостійності.

У цілому ж створення і діяльність ФПГ має низку переваг, серед яких: забезпечення надходження інвестиційних ресурсів в окремі галузі економіки, що, в свою чергу, забезпечуватиме їх інноваційний розвиток; створення умов для інтеграції національної економіки до світової на рівних умовах; розвиток конкуренції на внутрішньому ринку; протидія створенню монопольних структур на внутрішньому ринку, поглинанню малих і середніх фірм великими навіть тоді, коли вони могли успішно функціонувати на ринку.

Сьогодні в економіці більшості країн світу провідну роль відіграють не окремі суб'єкти господарювання, а їх об'єднання, тобто корпоративні структури певного типу. Можна із впевненістю стверджувати, що світова економіка вступила в епоху інтеграції як на національному рівні, так і в міжнародних економічних стосунках.

Світовим лідером серед інтегрованих структур є ФПГ "Rojal Dutch Shell" (Нідерланди) – представник нафтової галузі. Загальний обсяг її продажів становить 458,36 млрд. дол. США (для порівняння: загальний обсяг продажу 20 найбільших інтегрованих структур світової економіки складає 4503,79 млрд. дол. США, а їхня ринкова ціна – 1601,33 млрд. дол. США).

Найбільшими концернами за обсягом продажів є також представники нафтової галузі "Exxon Mobil" (США) та BP (Великобританія), а також корпорація "Wel–Mart Stores" (США). Серед стратегічних альянсів провідне місце посідає "Toyota Motor" (Японія). У цілому, до 20 найбільших інтегрованих структур світу належать вісім фінансово-промислових та по одній фінансовій і банківській групі [19].

ФПГ набули поширення в різних країнах не в однаковій мірі. Відповідно, різними є їхня роль і значимість у функціонуванні економічних систем. В десяти найбільших економічно розвинутих країнах світу функціонує 1288 фінансово-промислових груп. При цьому їхня питома вага в загальній сумі продажів становить майже 90 відсотків. Найбільше фінансово-промислових груп зареєстровано в США (551, що складає 37,3% від ФПГ в економічно розвинутих країнах). Відповідно, високими є показники їхніх продажів. Але найбільші прибутки від діяльності отримують ФПГ в Японії.

Неоднаковим є розподіл ФПГ за сферами діяльності. Найбільшого поширення ця форма організації інтегрованих структур отримала в нафтовій галузі. Лідерами за кількістю ФПГ, активами, що їм належать, а також обсягами продажів, безумовно, є дві країни – США та Японія: відповідно, 56,8% – від загальної кількості, 54,3% – від обсягу продажів. Якщо додати до них ще три провідні економіки світу (Великобританія, Франція та Німеччина), то ці показники складуть 72,0 і 76,5% відповідно від питомої ваги в кількості та обсягах продажів ФПГ [19].

ФПГ в економічно розвинутих країнах – це надфірмові об'єднання, які охоплюють суб'єктів господарювання різних видів діяльності, але обов'язково – фінансові та виробничі (промислові) підрозділи.

Серед загальних особливостей діяльності ФПГ можна відмітити те, що до них можуть належати інші інтегровані об'єднання (концерни, конгломерати, корпорації); організаційна структура, з точки зору підпорядкування, може бути горизонтальною або змішаною; учасники групи залишаються самостійними юридичними особами; чітко визначається узгоджена мета створення і функціонування групи, для досягнення якої централізується управління в сфері фінансів і стратегічного розвитку; в багатьох країнах створення та діяльність ФПГ окремо в законодавчому порядку не регламентується.

Спостерігається суттєвий вплив інтегрованих структур бізнесу на розвиток економіки України. Після розпаду Радянського Союзу, з його гігантськими масштабами концентрації виробництва та перевагою в розвитку індустріальних гігантів, фактично не було іншого шляху, крім появи великих промислових об'єднань. Вони, як правило, успадкували сировинний характер, випускають досить вузький асортимент продукції, здебільшого є застарілим та не відповідають сучасним вимогам.

Разом з тим, незважаючи на високу питому вагу та вплив на функціонування національної економіки, вітчизняні інтегровані структури бізнесу порівняно з аналогічними структурами економічно розвинених країн світу є досить слабкими. Це в одинаковій мірі стосується як промислових підприємств, так і фінансових установ. Практично для вітчизняного бізнесу є тільки один реальний шлях розвитку: об'єднуватись (інтегруватись) у рамках національної економіки з метою ефективної протидії впливу іноземних компаній на внутрішньому ринку. Проте це завдання різнопланове і не може мати однозначного вирішення. Воно не повинно стосуватися тільки законодавчої заборони або обмеження діяльності транснаціональних компаній на внутрішньому ринку, а також безумовної підтримки лише вітчизняних бізнесових структур. Головна умова розвитку національної економіки – формування ефективного ринкового середовища.

Події, що відбуваються останніми роками в економіці України, з усією очевидністю засвідчили, що найбільш стійкими до економічних потрясінь є великі корпоративні структури з достатнім ступенем диверсифікованості. У зв'язку з цим однією із головних ліній налагодження державної промисло-

вої політики є цілеспрямоване формування подібних структур на базі інтегрування технологічно і корпоративно пов'язаних суб'єктів господарювання, що випускають конкурентоспроможну на внутрішньому і зовнішньому ринках продукцію, або можливість швидко розгорнути її виробництво. Ця регульована економічна інтеграція може розглядатися як один з елементів державної корпоративної стратегії, за допомогою якої можна мобілізувати збережену частину промислового потенціалу країни, забезпечити імпортозаміщення на українському ринку і реалізувати певні конкурентні переваги на зовнішньому ринку.

Про необхідність і готовність до прискорення інтеграційних процесів в економіці України свідчать тенденції, що склалися. У 2009 р. в Україні на макрорівні спостерігалися ознаки суттєвого зниження показників. Так, ВВП скоротився порівняно з 2008 р. на 15,1% (у 2008 р. порівняно з 2007 р. зріс на 2,3%). Необхідно зауважити, що аналіз ВВП проводився без урахування впливу тіньової економіки, рівень якої в Україні, за різними оцінками, становить 40–60% ВВП.

Приріст обсягу промислового виробництва у 2007 р. випереджав приріст реального ВВП. Проте у 2008 р. скорочення промислового виробництва склало 3,1%, у 2009-му – 21,9% (середній показник). Для порівняння: скорочення обсягу продукції машинобудування досягло 44,9%, а виробництво транспортних засобів та устаткування – 57,9%. Виробництво автомобілів, причепів та напівпричепів скоротилося більш ніж у п'ять разів.

Нинішня структура промисловості зумовлює надзвичайно високу витратність економіки і вимагає значних коштів на підтримання її функціонування й оновлення, оскільки базові галузі вирізняються не лише високою енергоємністю виробництва, а й високою капітало- і фондоємністю, що обумовлює залучення значних коштів на оновлення виробничого потенціалу. Енергоємність ВВП України в 2004–2005 рр. склала 500 кг умовного палива на 1 тис. дол. США. Для порівняння: США – 220, Японія і Німеччина – 460 [20, 72].

У 2001–2008 рр. індекси інвестицій в основний капітал як у цілому по економіці, так і у промисловості України мають позитивну динаміку, що обумовлено економічною стабілізацією, виваженим використанням інструментарію грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики, сприятливою світовою кон'юнктурою на окремі види промислової продукції (насамперед, металургійної галузі), адаптацією до ринкових умов господарювання, переходом до грошової приватизації та практично завершеними процесами корпоратизації промислових підприємств тощо.

У 2009 р. обсяг інвестицій у промисловість, як і за всіма видами діяльності, значно скоротився. Основними джерелами фінансування інвестицій в основний капітал у 2009 р. були власні кошти підприємств та організацій (96 019 млн. грн., або 63% інвестиційних ресурсів). Другу позицію відповідно посіли кредити банків (40 451 млн. грн., або 14,2%). Інвестиції в основний капітал лише на 4,5% були профінансовані за рахунок іноземного капіталу.

Проте інтеграційні процеси в Україні тільки починають прискорюватись. Спостерігається поступове збільшення кількості інтегрованих підприємницьких структур. Так, станом на кінець 2009 р. загальна кількість інтегрованих утворень складала 6107 одиниць, із них найбільша частка (51,2%) припадає на асоціації, кількість яких протягом 2001–2009 рр. збільшилась на 609 одиниць. Найменшу частку в структурі інтегрованих підприємницьких структур обіймають консорціуми. Але їхня кількість протягом аналізованого періоду зросла майже вдвічі.

Негативні тенденції в промисловості можна усунути або принаймні знизити за рахунок залучення додаткових фінансових ресурсів для забезпечення виробництва конкурентоспроможної продукції і створення належних умов як для подальшого розвитку за рахунок модернізації й технічного переозброєння існуючих виробництв, так і розвитку нових перспективних напрямків діяльності.

З іншого боку, сам банківський капітал без промисловості може швидко втратити надійну опору і можливість забезпечити стабільний розвиток у майбутньому. В середині 90-х рр. XX ст. в Україні налічувалося близько 270 комерційних банків. У 2009 р. їхня чисельність, відповідно до реєстру НБУ, складала 198 одиниць, із них діючих – 182.

Варто зазначити, що в 2001–2009 рр. доходи і витрати банків зросли відповідно в 7,7 і 7,3 рази, чистий прибуток за цей же період – в 13,4 рази. Але в 2009 р. порівняно з 2008 р. доходи банківської системи країни скоротилися майже удвічі.

Під впливом зміни кількості найбільших і малих банківських установ змінилась структура банківської системи. Лише 8 банків було зі статутним капіталом більше 20 млн. євро у 2001 р. (5,8% від загальної кількості діючих банків), а в 2009 р. – 59 (33,0% від загальної кількості діючих банків). За цей же період їхня питома вага в сукупному статутному капіталі комерційних банків зросла з 24,3% у 2001 р. до 90,1% у 2009-му. Кількість банків з капіталом до 5 млн. євро в 2001–2009 рр. скоротилася з 91 до 25 (відповідно, з 59,9 до 14,0%), а їхня питома вага в сукупному статутному капіталі банків України знизилась з 29,4 до 0,8%.

Загалом же банківський сектор України залишається досить слабким. Його посилення можливе за рахунок капіталізації банків.

Інтеграція банківської системи та підвищення рівня концентрації банківського капіталу забезпечать підвищення рівня конкурентоспроможності банківської системи України, спростять вихід вітчизняних банків на внутрішні та світові фондові й грошові ринки; забезпечать фінансову стійкість банківських установ і стабільність усієї економічної системи; зроблять можливим збільшення обсягів активів банківського сектору та суттєво поліпшать структуру; сприятимуть зниженню рівнів і своєчасному запобіганню фінансовим ризикам [21, 8].

Але інтеграція банківської системи України стане справді ефективною лише тоді, коли буде спрямована не тільки на зростання величини банків, а сприятиме розвитку реального сектору економіки. Адже ефективна інтеграція – це інтеграція банківського і промислового капіталу в інтересах інноваційного розвитку останнього.

Створення інтегрованих структур бізнесу має, насамперед, забезпечувати його становлення та зміцнення, сприяти зростанню конкурентоспроможності національних товаровиробників як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Розвиток інтеграційних процесів у національній економіці повинен сприяти розвитку малого і середнього бізнесу, що, на перший погляд, ніби суперечить інтересам інтеграції. Але залучення усіх суб'єктів господарювання до складу інтегрованих структур не доцільне і практично не можливе. Кожен з них відіграє важливу роль у національній економіці. Великі бізнесові структури мають бути зацікавлені в успішному становленні малого та середнього бізнесу, розглядати його як партнера та необхідну складову національної економіки й обов'язкову умову існування ринкового середовища. Мета фінансово-промислових груп повинна бути

одна – забезпечення успішного розвитку національної економіки країни.

Повністю погоджуємося з авторами національної доповіді "Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015", які стверджують, що "стійким може бути тільки такий суспільний розвиток, який спирається на конкурентоспроможну економіку; розвинений внутрішній ринок; національний виробничий комплекс, що всебічно використовує потенціал транснаціонального капіталу і гарантує економічну безпеку країни; збалансовану соціальну структуру та ефективну політичну систему" [22, 9].

Узагальнюючи вищевикладене, варто зазначити, що шляхом створення умов для функціонування конкурентоспроможного ринкового середовища держава повинна стимулювати створення інтегрованих структур бізнесу, водночас перешкоджати надмірній монополізації економіки. На нашу думку, ФПГ найоптимальніше поєднує переваги інтеграції фінансового і промислового капіталу, забезпечує отримання додаткового прибутку в умовах ринкової конкуренції.

Через стимулювання створення ФПГ держава забезпечує налагодження особливої взаємодії "держава – великий бізнес", забезпечує реалізацію функції державного регулювання національної економіки. Безумовно, від такої взаємодії виграють всі. У цілому для забезпечення їхньої ефективної діяльності необхідно, на нашу думку, враховувати наступне:

– особливості формування ринкового середовища та вплив на ці процеси бізнесових структур;

– стан та перспективи розвитку окремих підприємств у галузях національної економіки, які визначають її конкурентоспроможність;

– глобалізаційні процеси у світовій економіці та їхній вплив на розвиток національної економіки.

Література

1. Дрозд І. К. Контроль економічних систем: Монографія. – К.: Імекс-ЛТД, 2004. – 312 с.

2. Єрохін С. А. Структурна трансформація національної економіки (теоретико-методологічний аспект): Наукова монографія. – К.: Світ знань, 2002. – 528 с.

3. Економічні системи: Монографія. – Т. 1 / За ред. д. е. н., проф. Г. І. Башнянина. – Львів: Вид-во Львів. комерц. акад., 2006. – 484 с.

4. Гражевська Н. І. Економічні системи епохи глобальних змін. – К.: Знання, 2008. – 431 с.

5. Злупко С. Від археології до економіки, регіоніки, кібернетики, екогомології. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка, 2001. – 582 с.

6. Сторонянська І. Міжрегіональні інтеграційні процеси в Україні: тенденції та перспективи розвитку.– Львів: ІРД НАН України, 2009. – 392 с.

7. Гильфердинг Р. Финансовий капитал. – М.: Соцэкгиз, 1959, 2008. – 491 с.

8. Макконел К. Р., Брю С. Л. Экономика: принципи, проблемы и практика: Пер. с англ. – К.: Хагар – Демос, 1993. – 784 с.

9. Гойко А. Р. Организация рынка финансового капитала и инвестиции в Украине. – К.: Будівельник, 1995 – 208 с.

10. Бернар Ив, Колли Жан-Клод. Толковый экономический и финансовый словарь. – М.: Международные отношения, 1994. – 783 с.

11. Воробйов Ю. Н. Финансовый капитал предприятия: теория, практика, управление. – Симферополь: Таврия, 2002. – 363 с.

12. Білоченко А. М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 94–100.

13. Ільїн В. В. Фінансова цивілізація. – К.: Книга, 2007. – 527 с.

14. Вагурин В. А. Синергетика эволюции современного общества. – Луганск: Копицентр, 2005. – 200 с.

15. Федулова Л. І. Інтеграційні процеси корпоративних структур: можливості для іннова-

ційного розвитку економіки України // Економіка і прогнозування. – 2007. – № 3. – С. 9–31.

16. Гелбрейт Дж. К. Новое индустриальное общество. – М.: Эксмо, 2008. – 1200 с.

17. Менкур Олсон. Логіка колективної дії. Суспільні блага і теорія груп: Пер. з англ.; Післямова С. Слухая. – К.: Лібра, 2004. – 272 с.

18. Кизим Н. А., Горбатов В. М. Концентрация экономики и конкурентоспроможность стран мира. – Х.: ИД ИНЖЭК, 2005. – 216 с.

19. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http //www. Forbes. Com.

20. Бобров Є. Невуглеводнева енергетична політика України у світовому контексті // Економіка України. – 2008. – № 8 (561). – С. 68–79.

21. Криклій А. С., Криклій В. А. Особливості діяльності вітчизняних банків в інвестиційній сфері // Економіка та держава. – 2008. – № 6. – С. 6–9.

22. Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015. Національна доповідь / За заг. ред. В. М. Гейця. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.

Віктор КОЗЮК

ПРОБЛЕМА ОПТИМАЛЬНОЇ ВЕЛИЧИНИ ДЕРЖАВНОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ У ДОВГОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ

Підтверджено гіпотезу, що оптимальний рівень боргового навантаження в розвинутих країнах визначається на основі усереднених історичних даних. Виявлено відмінності в борговій політиці в розрізі етапів еволюції міжнародного монетарного устрою. Доведено, що встановлення оптимальних значень боргового навантаження на основі історичних даних підпадає під "критику Лукаса".

Після глобальної фінансової кризи практично усі сфери економічної теорії та політики опинилися в статусі об'єкта дискусій про фундаментальну адекватність вихідних припущень актуальній картині стану та перспективного розвитку глобальної економіки. Частково це пов'язано з дискусіями про етимологію, передумови, детермінанти та тригери кризи, частково – з пошуком адекватної теоретико-методологічної лоції глобальних реформ на середньо- та довгострокову перспективу. Найменш контроверсійний блок макротеорії – фіскальна політика – опинилась в епіцентрі жвавих дискусій в світлі ескалації боргової кризи розвинутих країн. При цьому, в рамках макротеорії достатньо чітко сформувались основні принципи ефективної фіскальної політики: в короткостроковому періоді вона покликана згладжувати шоки попиту, а в довгостроковому – забезпечувати боргову стійкість країни; автоматичні стабілізатори спроможні достатньо гнучко пристосовувати економіку до коливань попиту та компенсувати жорсткість монетарної політики, зорієнтованої на цінову стабільність; балансування бюджету на циклічній основі дозволяє знизити втрати суспільного добробуту, особливо у випадку, коли фіскальний розрив симетрично корелює з ВВП-розривом; мультиплікатор зниження податків є вищим за мультиплікатор підвищення видатків тощо. Незважаючи на те, що у сфері фіскальної політики розвинутих країн намітились позитивні зрушення, насамперед пов'язані з упровадженням і посиленням інституціональних механізмів контролю та обмеження бюджетних видатків і їх боргового фінансування, боргова криза в таких масштабах не могла би виникнути, якби більшість розвинутих країн не опинилися в стані серйозної фіскальної вразливості [1].

З одного боку, ще передкризове примноження фіскальної вразливості було помітне з огляду на низку нових структурних зрушень у пристосуванні публічних фінансів і глобальних трансформацій: податкова конкуренція, зростання видатків, пов'язаних зі старінням населення, необхідність акселерації інвестицій у людський капітал та інфраструктуру з міркувань забезпечення глобальної конкуренції за приваблення інвестицій тощо. У таких умовах балансування бюджету на циклічній основі виявилось явно асиметричним, а примноження чистих зобов'язань урядів відбувалось в середовищі глобально низьких процентних ставок, породжуючи уявлення про потенційно рівноважне підвищення середніх показників боргового навантаження.

З іншого боку, можливість рівноважного виходу за межі показника, асоційованого із борговою стійкістю, спиралось на оцінку очікуваного зниження процентних платежів в умовах, коли критеріальне значення такого показника сформувалось стихійно. Варто визнати, що показник 60% державного боргу щодо ВВП як прояв оптимального рівня боргового навантаження не дискутувався. Природно, що він також не враховує зміни в структурі глобальної економіки. В світлі цього, виявлення закономірностей поведінки боргового навантаження на економіку є актуальним. Причому, якщо перетворення даного співвідношення на критеріальне значення є статистичним феноменом, а не макроекономічним, то це означає, що 60% боргу до ВВП підпадає під "критику Лукаса", отже може бути переглянуто в бік зниження в світлі підвищення рівня глобальної фінансової конкуренції, що робить актуальним дослідження зазначених явищ.

Так, дослідження проблеми оптимального рівня боргового навантаження можна піддати методологічній експлікації, виокремлюючи низку напрямків, в рамках кожного з яких вирізняються ключові теоретичні макроорієнтири ефективної боргової політики.

Підхід з позиції різниці між величиною % та темпом зростання ВВП. Відображає одну з можливих макромоделей визначення стійкості траєкторії державного боргу, сформувався на основі висновків О. Домара про макроекономічну природу дефіцитного фінансування. Попри те, що в чистому вигляді бачення Домара було продиктоване низкою кейнсіанських стереотипів, зокрема про залежну роль монетарної політики, диференціал процентних ставок і темпів динаміки ВВП активно застосовується нині для визначення боргових траєкторій та оцінки їх з позиції вірогідних проблем із платоспроможністю [2; 3]. Проте критичні застереження до цього підходу передбачають необхідність наголосу на проблемі варіації в часі первинного дефіциту (профіциту). Різниця між процентними ставками та темпом зміни ВВП часто не є однорідною величиною навіть на середньострокових горизонтах, завдяки чому прогнозні якості таких моделей не виявляються високими [4].

Підхід з позиції фіскальної стійкості. Згідно з яким аналіз боргової політики здійснюється на основі міжчасових зв'язків поведінки доходів, видатків і первинного дефіциту (профіциту). В найбільш простій формі боргова політика, асоційована із фіскальною стійкістю, має місце тоді, коли вже у середньостроковій перспективі часові ряди податків і бюджетних видатків є коінтегрованими. З іншого боку, фіскальна стійкість досягається завдяки спроможності реагувати на зміни в обсягах державного боргу зміною величини первинного балансу бюджету [5; 6]. Найбільшою вадою даного підходу треба визнати те, що прямих застережень щодо оптимальної боргової траєкторії він не передбачає, оскільки періоди коінтегрованих податкових надходжень і бюджетних видатків можуть змінюватись періодами заміщення податкового тягаря на борговий без ризику платоспроможності.

Підхід з позиції фіскального простору (від англ. – *fiscal space*). Фіскальний простір у цьому випадку – це різниця між граничним значенням державного боргу, за межами якого країна стикається з ризиком погіршення платоспроможності, та поточним значенням величини боргового тягаря. Основний висновок у межах цього підходу полягає в тому, що раціонально побудована фіскальна стратегія повинна допускати наявність значного фіскального простору, тобто поточний рівень боргового тягаря завжди має бути нижчим за рівень певного оптимального значення. Останнє перебуває на рівні відносно стаціонарного співвідношення боргу до ВВП, за порогом якого буде спо-

стерігатись його різкий приріст. Він не одразу означає погіршення платоспроможності. Бачення фіскального простору дозволяє достатньо гнучко інтерпретувати критеріальне значення співвідношення боргу до ВВП, що, імовірніше, варто вважати аргументом не на користь апріорного рівня боргового навантаження, яке стереотипно сприймається за індикатор платоспроможності країни [7].

Підхід, на основі якого виявляються рівні державного боргу, що загрожують уповільненню економічного зростання чи рецесією. Тут основний акцент робиться на виявленні не стільки рівня боргового навантаження, що іде в розріз із платоспроможністю країни, скільки на верифікації значень співвідношення боргу до ВВП, що не сумісний із динамічним розвитком економіки [8, 22–32; 9]. Звідси, природно, що на основі узагальнення статистичних даних можна вважати оптимальним такий рівень боргового навантаження, який нижчий ніж той, що має негативні наслідки для зростання економіки. Екстраполяція усереднених даних за тривалий період, що демонструють перебування державного боргу на рівні, нижче за той, що погіршує економічні перспективи країни, варто визнати основним засобом визначення оптимального боргового тягаря.

Необхідно зазначити, що кожен із зазначених підходів не допускає запровадження емпіричного якоря боргового навантаження, що є універсальним і безстроковим. Пікантність цього висновку особливо очевидна, якщо прийняти до уваги, що запровадження співвідношення боргу до ВВП на рівні 60% в рамках Закону Гремма-Радмана-Холінгза, а згодом – Маастрихтським договором та національним законодавством багатьох країн, не могло методологічно спиратись на жоден з указаних підходів. На сьогодні формується розуміння про відносність, а не безумовність, даного рівня як критеріального [10]. При цьому залишається проблема, що у випадку, коли відомі теоретичні моделі не дозволяють ідентифікувати апріорі рівень оптимального боргового навантаження, такий рівень визначається на основі історичних даних [7]. Такий погляд підпадає під "критику Лукаса" і вразливий до глобальних структурних зрушень. Треба висунути гіпотезу, що поява на сьогодні усталеного показника 60% боргу до ВВП є імовірніше екстраполяцією медіанних значень боргового навантаження розвинутих країн на проекти дизайну інституціональних обмежувачів боргової експансії. Внаслідок цього, формування раціональних очікувань щодо якоря макростабільності країни, асоційованої із перебуванням боргового навантаження на рівні даного показника, або рівноважного відхилення від нього, спровокувало боргове зміщення фіскальної політики розвинутих країн. Доведенню цього на основі емпіричних даних і присвячена дана стаття.

Довгострокова траєкторія динаміки державного боргу до ВВП розвинутих країн засвідчує відсутність стаціонарності, що обумовлено наявністю низки мікроциклів і кількох фундаментальних зламів у поведінці боргового навантаження (рис. 1.).

Так, найбільш радикальні випадки різкого підвищення обсягів боргового навантаження асоціюються з війнами та фінансуванням військових видатків. Певна інерція в поведінці державного боргу після таких маргінальних періодів пов'язується зі швидким приростом процентних платежів. Іншою причиною виникнення епізодів стрибкоподібного зростання державного боргу є подолання наслідків фінансово-банківських криз. Як показують, К. Рейнхарт та К. Рогофф, ця тенденція сформувалась ще у XIX ст., тобто передує епосі практичного кейнсіанства, і засвідчує стійкість заміщення ліверeджу у приватному секторі на тенденцію до зростання публічної заборгованості. Колапс рин-

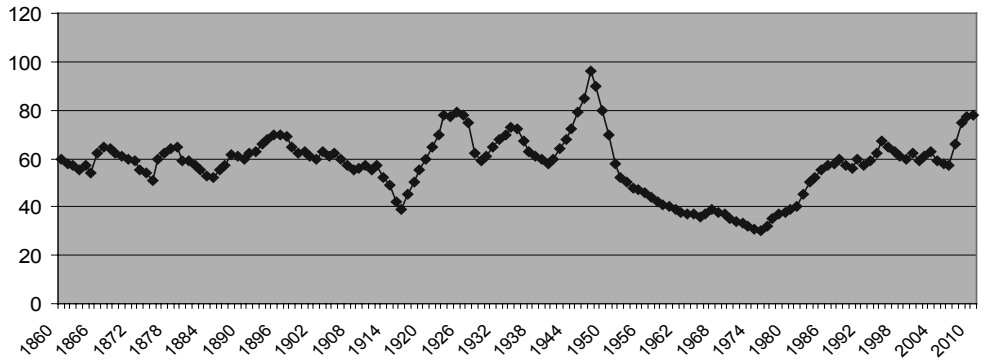

Рис. 1. Державний борг / ВВП розвинутих країн у довгостроковому періоді (1860–2010), %*

* Побудовано на основі: [8, 6].

ку активів і банківські кризи стають прямими детермінантами різкого погіршення бюджетного балансу. Зростання державного боргу є основною базою реалізації програм підтримки фінансового сектору. На їхню ж думку, вихід зі смуги граничних значень державного боргу здебільшого слід пов'язувати з трьома факторами: фінансова репресія (штучне заниження ринкових процентних ставок, тиск на центральний банк, акумулювання низько дохідних, а отже, низько ліквідних боргових інструментів уряду на балансі банківської системи); інфляція; дефолт (разовий чи серійний) [8; 11].

При детальнішому розгляді проблеми можна побачити закономірності.

По-перше, в період панування міжнародного золотого стандарту спостерігалася тенденція до тимчасового відхилення обсягів державного боргу від певного імпліцитного тренду. Це означає, що більшість розвинутих країн дотримувались правила підтримання довгострокової фіскальної стійкості. Подібна тенденція мала місце і у міжвоєнний період, щоправда за вищого рівня боргу до ВВП. Період, асоційований із переходом до правила 60% боргу до ВВП (середина 1990-х до сьогодні), не демонструє чіткої тенденції дотримання вже експліцитним обмеженням на величину державної заборгованості. А це свідчить про відсутність руху боргового навантаження вниз. Відносно тривале підтримання величини державного боргу в межах 60% ВВП стало сприятливим стартовим майданчиком для різкого стрибка державного боргу під час глобальної фінансової кризи і після неї.

По-друге, швидкість зниження величини державного боргу щодо ВВП зі своїх пікових значень відрізняється залежно від періоду. Так, періоди панування міжнародного золотого стандарту характеризуються більш повільним інфлюванням боргу, порівняно з періодом після Другої світової війни. Це повертає нас до вже традиційної дискусії про монетарний фактор боргової платоспроможності, інтерес до якої знизився завдяки відносно стабільній макроекономічній ситуації кінця 1990-х і до глобальної фінансової кризи, але відновився в світлі фіскальних проблем розвинутих країн [8; 12].

По-третє, незважаючи на вірогідність, а часто і підтверджуваність ефектів монетизації державного боргу як фактора зниження його граничних значень, необхідно визнати, що між періодом імпліцитного повернення до фіскальної стійкості (період золотого стандарту) та періодом сприйнят-

тя показника 60% боргу до ВВП як експліцитного якоря боргової стабільності різниця полягає не тільки в характері міжнародного монетарного устрою та режиму монетарної політики. Перший характеризувався чи не удвічі нижчим рівнем перерозподілу ВВП через бюджет, порівняно з другим періодом та явно нижчим рівнем соціальних гарантій, вужчим спектром суспільних благ, іншим боком чого, однак, була більш висока гнучкість ринків праці (якщо не брати до уваги міжвоєнний період). Так, табл. 1 та рис. 2 засвідчують, що для країн G-7 за період 1950–2010 рр. характерна тенденція до підвищення обсягу перерозподілу ВВП через бюджет при одночасній U-подібній траєкторії державного боргу.

На основі вищезазначеного можна зробити висновок, що в довгостроковому періоді відбулись достатньо радикальні зміни в обсягах релятивного боргового та податкового навантаження. Перший період характеризується вищим рівнем відносного боргового тягаря в розумінні співвідношення із одиницею суспільних благ, що фінансується із податкових джерел. Втім, зростання масштабів суспільного сектору економіки призвело до підвищення його інституціональної негнучкості, внаслідок чого зникли мікроцикли динаміки показника боргу до ВВП. Можливість варіювати величиною первинного бюджетного балансу істотно скоротилась, завдяки чому спроможність обмежувати пропозицію суспільних благ для свідомого зниження рівня державної заборгованості істотно впала. Така інституціональна негнучкість може вважатись суто технічною (зростання кількості державних інституцій, функціонування яких

Таблиця 1

Бюджетні видатки та державний борг до ВВП країн G-7 (зважені за ПКС), %, 1950–2010 рр.*

	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010
Видатки / ВВП	24	26	30	35	37	35	41
Первинні видатки / ВВП	22	23	28	30	30	31	36
Валовий борг / ВВП	82	60	47	52	63	80	118
Чистий борг / ВВП	57	39	28	35	40	53	80

* Складено на основі: [1, 6–9].

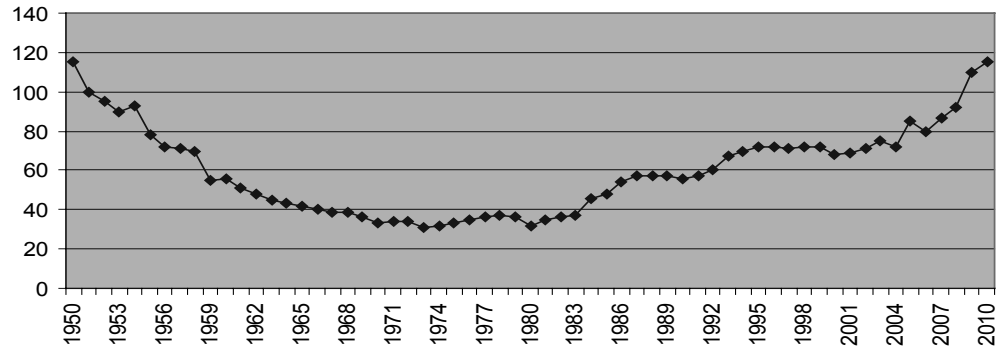

Рис. 2. Державний борг / ВВП країн G-7, %*

* Побудовано на основі: [13, 9].

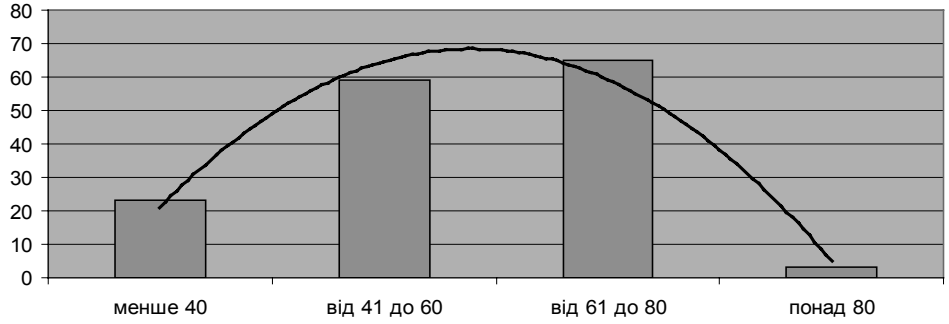

Рис. 3. Розподіл показника державний борг / ВВП розвинутих країн у 1860–2010 рр. *

* Побудовано на основі даних рис. 1.

потребує перманентних видатків), а також і політичною, що пов'язано із посиленням витоків демократичної організації публічних фінансів та спроможністю перекладати борговий тягар, маніпулюючи бюджетними процедурами. Експліцитний якір боргової стабільності в цьому плані став фактором боргового зміщення фіскальної політики. Адже, якщо економічні агенти усвідомлюють, що у випадку, коли боргова платоспроможність може підтримуватись на необмеженому часовому інтервалі і для цього достатньо підтримувати співвідношення між державним боргом до ВВП на рівні стереотипізованих 60%, то політична затребуваність зниження боргового тягаря зникатиме, так само як і втрати суспільного добробуту, пов'язані або з підвищенням податкового тягаря, або зі зниженням обсягів суспільних благ.

З іншого боку, те, що фіскальна політика доби золотого стандарту видається більш обачною (після підвищення величини державного боргу настає його зниження), може пов'язуватися не тільки із більш жорсткими монетарними умовами, а також із більш нестабільною політичною атмосферою, коли країни завжди мали бути готові до ведення війни. Це чітко засвідчує період 1860–1896 рр. (рис. 1). Зниження величини державного боргу після періоду його зростання може розглядатись як завбачливе зниження майбутньої фінансової вразливості в разі виникнення додаткових потреб в обсягах бюджетних видатків. Поза цим, тенденція до зниження величини державного боргу в добу глобального поширення золотого стандарту (1895–1913 рр.) пов'язується із періодом відносної політичної стабільності у тогочасному світі. Отже, факт макроекономічної дисципліни, пов'язаний і із жорстким монетарним режимом, і із завбачливою фіскальною політикою, є очевидний, і це саме те, чого бракує періоду 1990–2000-х рр., незважаючи на реформи фіскальної політики, основними напрямками якої були і залишаються посилення значення механізмів автоматичної стабілізації та циклічного балансування бюджету.

Аналіз довгострокової траєкторії державного боргу до ВВП засвідчує чітку амбівалентність. З одного боку, середнє та медіанне значення боргового навантаження, справді, є наближеним до величини 60% (рис. 3, табл. 2).

Так, рис. 3. демонструє, що у довгостроковому періоді розподіл показника борг / ВВП майже точно апроксимується функцією Гауса з екстремумом на рівні 60%. При цьому, така апроксимація не є в чистому вигляді законом нормального розподілу завдяки зміщенню у бік кількості років із нижчим рівнем боргового тягаря, при тому, що максимальна кількість

Таблиця 2

Середнє значення та дисперсія показника борг / ВВП розвинутих країн в розрізі періодів*

Роки	Середньоарифметичне, %	Дисперсія
1860-2010	57,447	154,431
1860-1913	59,787	20,533
1914-1944	63,387	110,778
1945-1971	50,926	358,456
1972-1985	39,214	67,874
1986-2010	62,28	37,877

* Складено на основі [8, 6].

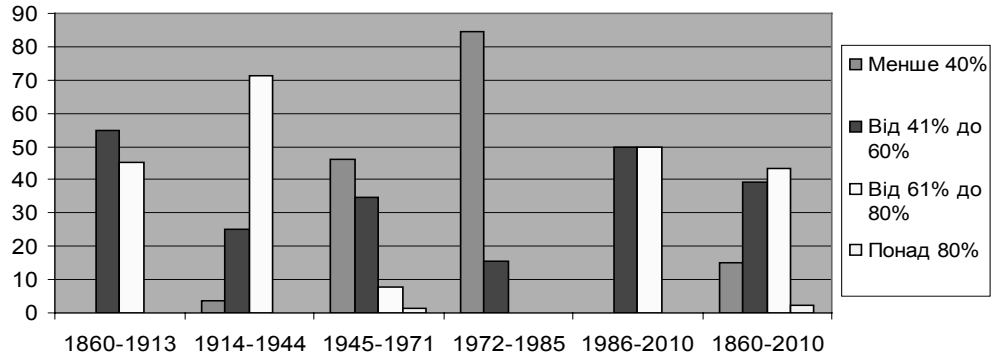

Рис. 4. Розподіл питомої ваги рівня показника державний борг / ВВП розвинутих країн в розрізі періодів*

* Побудовано на основі [8, 6].

випадків спостереження припадає на періоди із показником боргу до ВВП в діапазоні 61–80%. В загальному, це можна вважати аргументом на користь статистичного, а не теоретичного обґрунтування оптимального рівня боргового навантаження, тобто навантаження на рівні медіанного значення за довгостроковий період. В світлі того, що розглянуті вище методики аналізу боргових траєкторій не дають чіткого уявлення про базовий емпіричний якір боргової стабільності, можливість спертись на статистичний підхід не виглядає ірраціональною.

З іншого боку, як показують дані табл. 2 та рис. 4, в розрізі періодів розподіл значень боргового навантаження та його варіація не є однорідними. Це означає, що підхід до визначення оптимального рівня боргового навантаження на основі історичних даних даватиме відносний результат, отже буде перетворюватись якщо не на неправильний сигнал для макроекономічної політики і раціональних очікувань економічних агентів, то принаймні на сигнал із високим рівнем шуму.

Так, і рис. 4, і табл. 2 підтверджують, що певної закономірності в поведінці показника борг / ВВП, якщо її аналізувати в розрізі періодів, що характеризуються відмінними макроекономічними, структурними й інституціональними умовами,

не простежується. Поєднання випадкових факторів зі змінами в характері самої політики відіграють більш вагому роль у визначені траєкторій боргового навантаження. Навіть попри те, що і в розрізі періодів середнє значення боргового тягаря практично не відхиляється від медіанного значення у 60%, варто констатувати, що в кожному з періодів домінували певні унікальні умови. При цьому, як не дивно, період золотого стандарту (1860–1913 рр.) характеризується найбільш стабільною поведінкою боргового навантаження, середній рівень якого майже ідентичний конвенціональному у 60%. Період розвитку процесів глобалізації (1986–2010 рр.) є другий із міркувань стабільності поведінки співвідношення боргу до ВВП, але вже за вищого середнього значення[1]. Решта періодів характеризуються як вищим, так і істотно нижчим показником боргу до ВВП, однак на фоні істотно вищих показників дисперсії. Це засвідчує, що в таких періодах спостерігались істотні зміни в самій фіскальній політиці (нагромадження боргу у воєнні періоди та його зниження у повоєнні), а також його інфлювання: найнижчий показник боргового навантаження для розвинутих країн збігається в часі із періодом найвищої інфляції у них (1972–1985 рр.).

Наведене доводить, що відносний характер оптимальності боргового навантаження породжується покладанням на усереднені історичні дані. Відповідно до того, що специфікація усереднених даних є чутливою до методів обрахунку, загальний результат з міркувань релятивності мало чим відрізнятиметься від висновків контрадикторних теоретичних підходів до визначення оптимального рівня показника борг / ВВП. Тобто відносний характер медіанного значення співвідношення державного боргу до валового внутрішнього продукту можна побачити, змінивши вибірку країн. Так, наприклад, якщо вибірку побудувати не на основі усіх розвинутих країн, а виключно країн G-7, то за період 1950–2010 рр. медіанне значення зменшиться, а середнє зросте (див. дані з рис. 1–5). Рис. 5 вказує на те, що медіанне значення співвідношення боргу до ВВП країн G-7 є нижчим за 60%. Альтернативна специфікація, здійснена Рейнхарт та Рогоффом (вони обрали інтервали: менше 30%, 31–60%, 61–80%, 81–100%, понад 100%), демонструє ще більш разюче відхилення медіанного значення від конвенціонального у 60%. Вони зазначають, що за період 1946–2009 рр. для 22 розвинутих країн медіанне значення співвідношення державного боргу до ВВП складає 36,4%, середнє – 43,5%, мінімальне – 2,8%, максимальне – 237,0% [8, 22].

Незважаючи на те, що відповідність оптимального значення державного боргу на рівні 60% медіанному значенню за довгостроковий період може розглядатись як орієнтир фіскальної політики і якір для раціональних очікувань, глобальні структурні зрушення вимагають дати оцінку йому з позиції "критики Лукаса".

По-перше, формалізація інституціональних обмежень на експансію державного боргу, не будучи імперативом, допускає так звані рівноважні відхилення вгору, які підви-

[1] Можна побачити певну закономірність, що періоди із найвищим рівнем фінансової інтеграції характеризуються більш стабільним показником величини боргу до ВВП за наближених середніх значень до конвенціональних 60%. Низькі процентні ставки, контроль за інфляційними очікуваннями, довіра до монетарної політики та фінансова інтеграція звичайно, можуть розглядатись як фактори, що полегшують завдання управління державним боргом, знижують видатки на його обслуговування, що і робить підвищення середніх значень боргового навантаження рівноважним зміщенням політики. Втім, ми не дотримуємося цієї позиції. Як було сказано вище, обидва періоди характеризуються істотними відмінностями в інституціональних та поведінкових аспектах фіскальної політики. Імпліцитне правило зниження державного боргу (перший період) виявилось більш ефективним, ніж експліцитний контроль за показником боргу до ВВП на рівні 60% (останній період), оскільки не допускало "самозаспокоєння" з приводу підтримання боргового тягаря на віртуально безпечному рівні невизначений період часу.

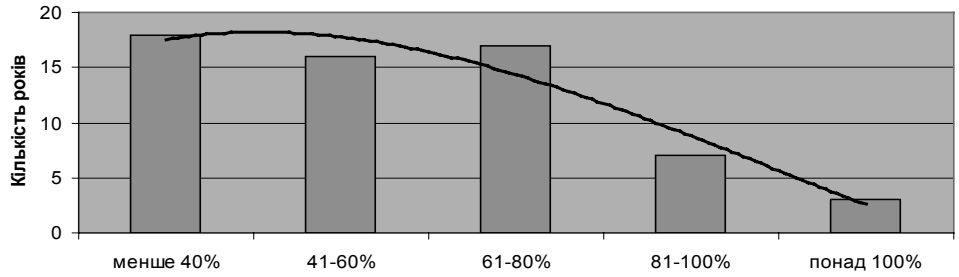

Рис. 5. Розподіл показника державний борг / ВВП країн G-7 у 1950–2010 рр. *

* Побудовано на основі даних рис. 2.

щують фіскальну вразливість. Це особливо помітно в світлі того, що реалізація антикризових заходів збігається в часі із висхідною траєкторією боргового навантаження на економіки розвинутих країн, тим самим активізувавши проблему браку довіри до платоспроможності. Розширення спредів та підвищення вартості рефінансування суттєво погіршили структуру державного боргу розвинутих країн [14; 15], поглиблюючи невпевненість економічних агентів у стійкості боргової траєкторії. Отже, фіскальна політика, що спирається на історичні усереднені дані щодо стійкості державного боргу, потрапляючи у відповідне інституціональне оточення, породжує "боргове зміщення", яке виводить середні значення боргового навантаження за межі тих оптимальних значень, довкола яких формуються раціональні очікування, що засвідчують довіру до політики державних запозичень.

По-друге, усереднені історичні дані не збігаються зі структурними зрушеннями і приховують проблеми у сфері макроекономічної політики. До найбільш вагомих структурних зрушень варто віднести послаблення монопольного становища резервних валют. Так, чим більш монопольним є їхнє становище, тим м'якшою може бути фіскальна політика, тим вищою є вірогідність, що орієнтація на історичні усереднені дані не призводитиме до виникнення розривів між уявленнями інституцій макрополітики та економічних агентів щодо боргової стійкості. Послаблення монополії чи рівноважне зменшення глобального попиту на резервні активи одразу підвищує ризики того, що історично оптимальне значення боргового навантаження вже таким може не виявитися. Підвищення процентних ставок і криза рефінансування є типовими прикладами того як недовіра до резервної валюти ускладнюватиме фіскальну політику. Цей ефект, у свою чергу, має й обернену послідовність. Недовіра до резервних активів, тобто до інструментів державного боргу, знижує довіру до резервної валюти.

По-третє, ставлення до ризику є проциклічним, завдяки чому може спостерігатися ризик підвищення левереджу у приватному та публічному секторах. Однак після кризи приватний сектор стикається із феноменом зниження рівня левереджу, а публічний, навпаки, підвищує рівень своїх боргових зобов'язань. Отже, чим більше країни стикаються із проблемою фінансових циклів, тим більшою мірою фіскальна політика повинна використовуватись як засіб обмеження ефектів проциклічності. Природно, що для цієї місії діапазон коливання величини державного боргу до ВВП має бути розширений, що неможливо в умовах, коли цей показник перебуває на рівні відносного оптимального значення невизначений період часу.

По-четверте, підвищення глобальної фінансової конкуренції передбачає не тільки рух у напрямку більш низьких процентних ставок, а також і в напрямку сегментації ринку. Розширення сегмента високоякісних активів із високим рівнем боргової надійності в перспективі посилюватиметься за рахунок країн з ринками, що формуються. Беззастережність монополії боргових інструментів обмеженого набору розвинутих країн в сегменті "безпечних гаваней" послаблюватиметься. Більш ефективна фінансова конкуренція із країнами з ринками, що формуються, вимагатиме конвергенції рівня боргового навантаження. В світлі того, що для цих країн ще на початку 2000-х рр. оптимальне значення державного боргу до ВВП визначено на рівні 30–40%, а їхня частка в глобальному ВВП постійно зростає, розвинуті країни потребуватимуть перегляду 60% індикатора у бік зниження. Щоправда, таке зниження можливе тільки після подолання затяжного періоду фіскальної консолідації.

Із вищезазначеного випливає, що номінальний якір боргової стабільності сам по собі не гарантує безпроблемної платоспроможності, оскільки остання значною мірою спирається на інтерпретацію економічними агентами можливостей урядів обслуговувати свої боргові зобов'язання. У випадку, коли такий оптимальний рівень покриває дві третини значень боргового навантаження, за яким настає уповільнення економічного зростання, і при цьому визначається на основі усереднених історичних даних, фіскальна політика стає вразливою до плинності ринкових очікувань і до глобальних структурних зрушень. Звідси встановлення експліцитного обмеження на величину державного боргу не є достатньою умовою ефективного пристосування до нових глобальних макрофінансових умов. Додаткова умова у вигляді імперативного зниження рівня державного боргу, в разі, коли він сягає оптимального рівня, краще відповідатиме ідеології боргової стійкості та реалізації принципів балансування бюджету на циклічній основі. В сукупності зі зниженням значення оптимального рівня до 40–50% указане переформатування боргових орієнтирів підвищить боргову стійкість і відновить фінансову конкурентоспроможність розвинутих країн. Фіксування раціональних очікувань на основі низького значення оптимального рівня державного боргу дасть змогу обмежити "боргове зміщення" фіскальної політики.

Фіскальна криза розвинутих країн розвинулась на тлі тривалого досвіду інституціональних реформ щодо обмеження приросту боргового тягаря. Визначення 60% співвідношення боргу до ВВП як оптимального, вмонтованого у формальні процедури контролю за борговою експансією, водночас спирається на історичні усереднені дані, що обумовлено теоретичною небездоганністю формальних методів визначення гранично допустимих параметрів державної заборгованості. Відповідність стереотипного показника боргової стійкості медіанному значенню за довготривалий період (60% ВВП), з одного боку, спрощує підхід до формування боргових орієнтирів та номінального якоря боргової стабільності, з іншого – залишається чутливим до статистичних методів і специфікацій, отже також є відносним. Встановлення оптимального значення співвідношення боргу до ВВП у такий спосіб підпадає під "критику Лукаса". Проблема довіри до резервних валют, плинні очікування та посилення глобальної фінансової конкуренції вимагають перегляду рівня оптимальності державного боргу, сформованого на основі усереднених історичних даних. В світлі глобальних структурних зрушень 60% значення оптимального рівня боргового навантаження

повинно бути переглянуто у бік зниження та доповнено правилом необхідності зниження рівня державного боргу.

Література

1. Cottarelli C., Schaechter A. Long-Term Trends in Public Finance in the G-7 Economies // IMF Staff Position Note. – 2010. – SPN/10/13. – P. 1–24.

2. Domar E. The 'Burden of the Debt' and the National Income // American Economic Review. – 1944. – 34(4). – P. 798–827.

3. Turner D., Spinelli Fr. Explaining the Interest-Rate-Growth Differential Underlying Government Debt Dynamics // OECD Economics Department Working Paper. – 2011. – ECO/WKP(2011)88. – P. 1–26.

4. Abiad A., Balakrishnan R., Brooks P., Leigh D., Tytell I. What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Banking Crises // IMF Working Paper. – 2009. – WP/09/245. – P. 1–28.

5. Abiad A., Ostry J. Primary Surpluses and Sustainable Debt Levels in Emerging Market Countries // IMF Policy Discussion Paper. – 2005. – PDP/05/06. – P. 1–24.

6. Mendoza E., Ostry J. International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy 'Responsible'? // Journal of Monetary Economics. – 2008. – Vol. 55, № 6. – P. 1081–1093.

7. Ostry J., Ghosh A., Kim J., Qureshi M. Fiscal Space // IMF Staff Position Note. – 2010. – SPN/10/11. – P. 1–24.

8. Reinhart C., Rogoff K. A Decade of Debt. – Wash. (D.C.): Peterson Institute for International Economics. – 2010. – P. 1–34.

9. Cecchetti S., Mohantry M., Zampolli F. The Real Effects of Debt // Symposium for Achieving Maximum Long-Run Growth Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming, 25-27 August 2011. – P. 1–33.

10. Chowdhury A., Islam I. Is there an optimal debt-to-GDP ratio? // A Commentary in the VoxEU Debate on the Global Crisis – Development and the Crisis // www.voxeu.org.

11. Reinhart C., Rogoff K. Serial Default and the "Paradox" of Rich-to-Poor Capital Flows // American Economic Review. – 2004. – № 94 (2). – P. 53–58.

12. Eichengreen B., Feldman R., Leibman J., Wyplosz Ch. Public Debts: Nuts, Bolts and Worries. – Geneva Reports on the World Economy 13. – 2011. – P. 61–64.

13. Herhalt J., Downeg A. Government Meeting the Deficit Challenge. – KPMG International. Oxford Economics. – 2010. – 48 p.

14. Broek De M., Guscina A. Government Debt Issuance in the Euro Area: The Impact of the Financial Crisis // IMF Working Paper. – 2011. – WP/11/21. – P. 1–30.

15. Haugh D., Ollivaud P., Turner D. What Drives Sovereign Risk Premiums? An Analysis of Recent Evidence from the Euro Area // OECD Economics Department Working paper. – 2009. – № 718. – P. 1–25.

Валерій МУНТІЯН

ГЛОБАЛІЗАЦІЯ: ВИТОКИ І ПЕРСПЕКТИВИ

Розкрито суть глобалізації, систематизовано основні періоди підвищення та спаду активності глобалізаційних процесів у різних сферах людської діяльності. Аргументовано, що особливістю сучасного періоду глобалізації стала зміна співвідношення між зовнішніми і внутрішніми чинниками розвитку національних економік на користь перших. Виявлено співвідношення понять "глобалізація" та "інтернаціоналізація".

Сутність глобалізації, основна тенденція її розвитку – формування єдиного взаємозалежного світу, взаємодія та взаємовплив різних спільнот, культур і цивілізацій. У широкому сенсі і в ідеалі глобалізація перетворює сучасний світовий порядок у планетарному масштабі, втілює ідею, що йде з давнини, щодо майбутньої єдності людської спільноти при збереженні самобутності її складових.

Ідея єдності людського буття, світової гармонії, планетарної спільноти, "глобальності" світу – не нова. Її висловлювали більше двох тисяч років тому древньогрецькі філософи. Носіями її були Христос, Магомет, Будда, генії культури, чия творчість переступила національні кордони. Важко пояснити, чому людство виявилося роз'єднаним, до того ж за багатьма ознаками: расовими, етнічними, мовними, релігійними, цивілізаційним тощо. Ця несхожість "будівельників Вавилонської вежі", поділ за принципом "свій" – "чужий", була однією з причин конфліктів, воєн, світових катаклізмів. Проте люди різних племен і народів спілкувалися між собою, вели торгівлю, обмінювалися знаннями і культурою.

Відтак, можна стверджувати, що глобалізація в її первинних проявах, названа "протоглобалізацією", об'єктивно супроводжувала всю людську історію, хоча і проходила нерівномірно, в "пульсуючому" режимі, концентруючись в тому чи іншому регіоні, в ареалі тієї чи іншої цивілізації Стародавнього світу і майбутніх часів. Тобто сучасна глобалізація світової економіки – це не випадковий феномен, а еволюція процесу освоєння і перетворення планети. Протоглобалізація відбувалася в різних сферах:

– релігійній, коли місце багатобожжя і поганства зайняли світові монорелігії [1];

– політичній, коли племена перетворювалися в народи, створювалися держави, формувалися нації, регіональні спільноти [2];

– геополітичній, коли освоювали нові простори і будували імперії [3];

– ідеологічній, коли певні соціальні ідеї поширювалися на багато територій і країн [4];

– у сфері освіти, коли завдяки мережі Інтернет доступ до освіти отримали всі території та верстви населення [5].

Все це дає підстави стверджувати, що глобалізація – це явище (процес), яке споконвіку властиве людству, але в XXI ст. вступило в нову, вищу фазу свого еволюційного розвитку і тому має всі підстави претендувати на новизну процесу. Вона обумовлена відсутністю комплексної теорії глобалізації. На сьогодні здійснено теоретичні дослідження окремих аспектів цьо-

го процесу – міжнародної торгівлі та руху інвестицій, фінансових і валютних ринків, ТНК [6]. Однак кожне з цих явищ аналізується окремо від інших, тоді як глобалізація – це єдиний комплексний процес, що вимагає системного підходу. Таким чином, глобалізація, на думку більшості вчених, проходить вже не один десяток років. Проте є й такі, які вважають, що в останні роки поступово накопичувалися кількісні зміни, що обумовили якісний стрибок, надали нового статусу економічному життю загалом, нового змісту національній економіці [7].

Якісні зрушення в структурі і динаміці світової економіки на сучасному етапі виявляються в зростанні відкритості національних економік, обсягів світової торгівлі й інвестицій, появі загальносвітових стандартів виробництва, споживання, торгівлі, фінансів тощо. Проте глобалізація не є спонтанним процесом, більше того, уряди і країни можуть усвідомлено визначати своє місце у глобалізованій економіці. Стійкість національних економік знаходиться в прямій залежності від ефективності урядових дій щодо асиміляції позитивних і компенсації негативних ефектів глобалізації. Глобалізація світової економіки означає: вихід інтересів національних господарюючих суб'єктів за національно-державні кордони, створення і розширення сфери діяльності транснаціональних економічних і фінансових структур, а також переміщення національних економічних проблем на глобальний, світовий рівень, що потребує врахування світових господарських інтересів, мобілізації світових ресурсів і формування єдиного світового економічного простору. Необхідність координації в загальносвітових масштабах національної економічної і фінансової політики диктує необхідність створення єдиного світового правопорядку як умови стабільного світового економічного розвитку. Таким чином, на нашу думку, глобалізація світової економіки відображає досягнутий світовою спільнотою критичний рівень економічної взаємозалежності на основі економічної і технологічної інтеграції, становлення економіки знань, сучасної інформаційно-комунікаційної революції. Причому, за цим критичним рівнем жодна з країн не може самостійно й успішно вирішувати завдання соціально-економічного розвитку.

Глобалізація втягує у свою орбіту все нові країни і народи, асимілюється, хоча і нерівномірно, в усі сфери людської діяльності. При цьому, коли йдеться про те, що формально нема єдиного глобального ринку, єдиного комунікаційного середовища й інформаційного простору, що це стосується в кращому випадку 1/5 населення світу, то треба мати на увазі таке: сучасна глобалізація – це не тільки явище, а й процес, що постійно розширюється, натиск якого неможливо буде стримати ні рамками національних економік, ні ідеологічними розбіжностями, ні політичною нестабільністю.

Сьогодні вважається, що суть глобалізації полягає в розширенні й ускладненні взаємозв'язків і взаємозалежностей як окремих індивідів, так і національних держав, що знаходить безпосереднє відображення в процесах формування планетарного інформаційного простору, світового ринку капіталів, товарів і робочої сили, в інтернаціоналізації проблем техногенного впливу на природне середовище, міжетнічних і міжконфесійних конфліктів і безпеки. Однак аналіз сучасних праць як вітчизняних, так і зарубіжних авторів, присвячених дослідженню глобалізації, показує, що термін "глобалізація" є настільки ж містким, як і нечітким, що, мабуть, пояснюється багатогранністю її проявів. Внаслідок цього усучасній економічній літературі можна зустріти найрізноманітніші трактування глобалізації, її сутності та значення, процесів, що відбуваються в її рамках як для

національних економічних систем, так і для світової економіки в цілому. Така відсутність єдиної позиції в оцінці глобалізації зумовлює необхідність детального розгляду даного процесу і його економічної сутності.

У сучасних дослідженнях світового господарства в більшості випадків застосовують два способи інтерпретації світової економіки – у широкому й у вузькому сенсі. У широкому сенсі світова економіка розглядається як сума всіх національних економік світу, у вузькому – як сукупність тільки тих частин національних економік, які взаємодіють із зовнішнім світом [8]. Незважаючи на застереження про взаємовплив і взаємопов'язаність цих економік, в цілому світове господарство не розглядається як нова складна система, властивості і закономірності якої не можна вивести з властивостей і закономірностей складових її частин [9].

Однак сучасний світ не є простою алгебраїчною сумою національних економік і ВВП, створених ними. Крім того, в сучасних умовах вже дуже важко виокремити ті сектори національних господарств, на яких світовий ринок не має жодного впливу. Особливістю періоду глобалізації стала зміна співвідношення між зовнішніми і внутрішніми факторами розвитку національних економік на користь зовнішніх. Сьогодні жодна країна не може ефективно формувати і здійснювати свою економічну політику, не беручи до уваги реалій світового ринку, пріоритетів і норм поведінки його основних суб'єктів. Навіть, якщо мова йде про так звані "закриті" або "замкнуті" господарські системи, їх не можна назвати повністю ізольованими і незалежними від світової економіки, оскільки власне їхня закритість вже є відношенням до світового ринку, який вони не сприймають або який відриває їх. Але, так чи інакше, вони змушені зважати на його існування і "захищатися" від його негативних ефектів, застосовуючи більшу чи меншу кількість протекціоністських заходів. Про ступінь і особливості входження держав у глобальну економіку можна судити, спираючись на показники кількості населення, енергоспоживання на душу населення, рівня ВВП, величини експорту, імпорту та прямих іноземних інвестицій, а також частки високотехнологічної продукції в експорті країн світу. На наш погляд, сучасний світ треба розглядати як складну систему, що складається з кількох рівнів ієрархії, між якими існують прямі і зворотні зв'язки і взаємозалежності. Проте світ як система не є продуктом глобалізації, його системність виникла разом зі світовим господарством і вже тоді мала ієрархічну структуру.

З часом під впливом процесів поглиблення міжнародного поділу праці, розвитку процесів міжнародної спеціалізації, кооперування та інтернаціоналізації виробництва розвивалася і світова економічна система. Вона зазнавала змін, ускладнювалася за рахунок формування нових внутрішніх структур і зв'язків. Протягом усього свого існування світова економічна система залишалася ієрархічно структурованою, зі своїми лідерами й аутсайдерами. Відбувалася лише періодична зміна лідерів, змінювалася геополітична роль тих чи інших держав, але сам ієрархічний характер зберігався. Таким чином, не можна сказати, що глобалізація якимось чином змінила системну сутність світової економіки, вона стала ще одним етапом розвитку цієї системи.

Визначаючи, в якому співвідношенні перебувають поняття "глобалізація" та "інтернаціоналізація", насамперед, необхідно з'ясувати, що мається на увазі під інтернаціоналізацією господарського життя. Відповідно до формулювання, яке подане у Великому економічному словнику, інтернаціоналізація – це формування стійких економічних зв'язків між країнами [10]. З цієї точки зору, глобалізація, тобто процес

зростання взаємозалежності між країнами, ускладнення і посилення ролі міжелементних зв'язків у рамках світової економічної системи, дуже близько підходить до поняття "інтернаціоналізація".

Якщо ж останню розглядати як просте збільшення операцій на зовнішніх ринках, то це, швидше, кількісна характеристика сучасної світової економіки. Водночас глобалізація стосується більшою мірою якісних змін, що означає "все більшу інтеграцію національних економік, включаючи фінансові ринки, що, в кінцевому результаті, веде до створення єдиного ринку" [11].

Відповідно до цього підходу інтернаціоналізація – це розширення меж міжнародних ринків, тоді як глобалізація передбачає створення єдиного світового ринку без кордонів. Якщо та чи інша країна вдається до протекціоністських рішень, спрямованих на захист свого внутрішнього ринку від іноземної конкуренції, то в цих умовах ще зберігаються можливості для інтернаціоналізації, але виключаються можливості глобалізації.

Але інтернаціоналізація не зводиться просто до кількісного зростання обсягів міжнародних трансакцій. Латинське слово "inter" означає вихід суто внутрішнього за власні рамки. Фактично інтернаціоналізація – це вихід внутрішнього виробництва за національні кордони, підвищення рівня участі країни в світовому господарстві, а також об'єднання дій декількох (кількість не обмежена) суб'єктів світової економіки і політики навколо спільних для них завдань, цілей, інтересів, видів діяльності. Це не руйнування національних кордонів, а поступове взаємопроникнення технологічних і культурних стандартів. На думку М. Косолапова, інтернаціоналізація є універсальною за охопленням об'єктів і простору, але не обов'язково залучає всіх чи майже всіх учасників міжнародного життя [12]. Це підтверджує практика, оскільки сьогодні далеко не всі держави знаходяться у так званому "полі глобалізації". Для більшості країн, що розвиваються, і постсоціалістичних держав характерні значне відставання в сприйнятті населенням цих країн споживчих технологій, разюча відмінність життєвих стандартів.

За таких умов правомірно стверджувати, що процес інтернаціоналізації з позиції окремих країн розвивається у двох напрямках – не тільки зовні, але і внутрішньо. Внутрішній розвиток означає, що процес йде шляхом розширення використання іноземних товарів, капіталу, послуг, технології, інформації у сфері внутрішнього споживання цієї країни. Розвиток ззовні характеризується переважанням орієнтації країн на світовий ринок і глобальною експансією фірм у торгівлі, інвестиціях та інших угодах. Головним наслідком цього процесу поряд зі зростанням взаємозалежності держав є просторова й інституціональна інтеграція ринків.

Як уже було зазначено вище, процес глобалізації у вигляді його історичної передумови – інтернаціоналізації держав – відбувався протягом усієї історії людства. Однак достовірно й аргументовано, з допомогою мови цифр, можна говорити тільки про дві епохи, коли темпи зближення держав були революційно швидкі.

Перша епоха – рубіж XIX–XX століть. У цей час світ вступив у фазу взаємного зближення за рахунок поширення торгівлі й інвестицій у глобальному масштабі, завдяки телефону, пароплаву і конвеєру. Такі теоретики першої хвилі глобалізації, як Р. Кобден і Дж. Брайт переконливо для багатьох економістів і промисловців доводили, що вільна торгівля невідворотно підштовхне світове економічне зростання і, на основі небувалого процвітання, що базуватиметься на взаємній залежності, народи забудуть про колишні суперечки. Ідея впливу глобалізації на схильну до різних конфліктів

світову спільноту була ґрунтовно розкрита у книзі Нормана Ейнджел "Велика ілюзія" (1909 р). У ній автор доводив неможливість виникнення на планеті глобальних конфліктів через зростаючу взаємозалежність держав (наприклад, Великобританія і Німеччина були другими за значенням торговими партнерами один одного) [13]. Проте через 5 років після виходу у світ цієї книги всі надії на мир зруйнувалися – почалася Перша світова війна, яка заморозила процеси глобалізація до 1970-х рр.

Друга епоха – кінець 70-х рр. XX ст. – початок XXI ст. Відродження глобалізації на основі революції у модернізації засобів зв'язку, інформатики, телекомунікації. Потужність загальної кількості комп'ютерів протягом останніх 30 років зростала вдвічі кожні 18 місяців, обсяг інформації на кожному квадратному сантиметрі дисків збільшувався в середньому на 60% в рік, починаючи з 1991 р. [14]. Істотно скоротилася вартість доставки інформації, зараз величезні обсяги інформації можуть бути передані за допомогою мережі Інтернет, телефону або радіосигналів у будь-яку точку земної кулі, що революційним чином діє на економічне зростання і конкурентоспроможність. Особливістю цього етапу глобалізації, як вже розглянуто вище, є колосальна роль транснаціональних корпорацій. Компанії, що мають представництва в різних країнах світу, можуть називатися національними з перебільшенням, проте їхня роль в міжнародному політичному процесі продовжує зростати, такі корпорації з легкістю перетинають національні кордони і здійснюють свій вплив на менш розвинені держави.

Таким чином, інтернаціоналізація постає як історико-еволюційна підготовка глобалізації, остання була б неможлива без першої. Тобто, лібералізація національних режимів торгівлі та потоків капіталу, формування глобального фінансового ринку і всесвітньої інформаційної мережі, зростання транснаціоналізації виробництва – все це притаманне глобалізації, яка є новітнім етапом багатовікового процесу інтернаціоналізації господарського життя. Причому це не просто чергове відновлення колишніх тенденцій, що підсилюють взаємозв'язок національних господарств, і не просто досягнення світовою економікою глобальних масштабів, коли вона територіально охопила весь світ. Все це – лише кількісні параметри процесу інтернаціоналізації господарського життя, який триває давно. Глибинна ж суть глобалізації полягає в тому, що за значної схожості з попередніми періодами своєї історії світова економіка переходить у якісно новий стан.

У результаті всіх цих зрушень ступінь економічної, науково-технічної, правової й інформаційної взаємозалежності національних господарств досягла такої критичної межі, коли стали неминучі, щонайменше, три принципово нових явища [15].

По-перше, світове економічне співтовариство з нестійкої сукупності взаємозалежних країн перетворюється у цілісну економічну систему, де національні соціуми (соціуми країн) виявляються складовими елементами єдиного світового економічного організму, зрощеного вже не просто міжнародним поділом праці, а й гігантськими за масштабністю, інколи всесвітніми виробничо-збутовими структурами, глобальною фінансовою системою і планетарною інформаційною мережею.

Взаємозалежність більшості національних економік перетворила їх з більш-менш автономних господарських структур на складові елементи глобального господарського організму. Особливо відчутна така взаємозалежність у високотехнологічних галузях, насамперед у машинобудуванні, де широко практикується міжнародне ви-

робниче кооперування – формування технологічного ланцюжка, окремі ланки якого знаходяться в різних країнах, але функціонують за єдиним планом і в погодженому ритмі, ніби цехи однієї фабрики. Якщо до цього додати появу протягом останніх десятиліть всесвітнього фінансового ринку і глобальної інформаційної мережі Інтернет, стає очевидним, що сучасне світове господарство принципово відрізняється від того, яким воно було в першій половині XX ст., не кажучи вже про більш ранні етапи його розвитку.

По-друге, в умовах глобалізації національні та світові економічні відносини міняються ролями. В минулому провідну роль грали перші. Найбільш розвинені в той чи інший період національні господарства визначали характер, форми та механізми міжнародних відносин, ніби нав'язуючи іншим країнам і світовій спільноті в цілому способи господарської взаємодії. Внутрішньоекономічні відносини були первинними, міжнародні – вторинними. Голландія XVIII ст. або Англія XIX ст. були не тільки лідерами економічного прогресу, а й зразками для наслідування для інших європейських країн. У XX ст. така роль перейшла до США. Однак у міру формування наднаціональних фінансових та інших ринків і виробничозбутових структур міжнародні економічні відносини все більше набувають ролі визначальних, тоді як внутрішньодержавні відносини навіть дуже великих й економічно могутніх країн, не кажучи вже про інші, змушені пристосовуватися до реалій глобальної економіки. Протягом останніх десятиліть глобальні економічні процеси все більше домінують, витісняючи на узбіччя національні економіки, ніби розчиняючи їх у гігантському господарському організмі планетарних масштабів. Світове господарство поступово стає сильнішим і більш вагомим, порівняно з національними господарствами.

Глобальний економічний простір перетворюється в єдине поле для "ділових ігор великого бізнесу", коли географія розміщення продуктивних сил, галузева структура інвестицій, виробництва і збуту визначаються такими суб'єктами господарського життя з урахуванням глобальної кон'юнктури, а економічні підйоми і спади набувають всесвітнього масштабу. Глобальна орієнтація ТНК, ТНБ та інших провідних господарюючих суб'єктів закономірно зменшує для них значення національних економік як тих держав, де базуються їхні штаб-квартири, так і тих, де діють їхні численні філії. Центр тяжіння підприємницької стратегії переміщається з національного на наднаціональний рівень. Звичайно, залишаються міріади середніх і малих підприємств, що орієнтуються, передусім (хоча і не цілком), на національні і навіть локальні ринки. Але "економічний клімат" формують не вони, а "генерали великого бізнесу". "Рядові ж багатомільйонної армії" мікроекономічних суб'єктів господарських відносин чутливо прислухаються до того, як змінюються котирування акцій "блакитних фішок" на фондових біржах Нью-Йорка, Франкфурта або Токіо, як змінюються світові ціни на нафту, пшеницю або золото, які тенденції проявляються відносно курсу долара, євро або єни.

По-третє, глобалізація об'єктивно призводить до розмивання та знецінення регулюючих функцій національної держави, яка вже не може, як раніше, захищати національну економіку від небажаних зовнішньоекономічних впливів. Вона тим більше не в змозі регулювати ті економічні, соціальні та культурні процеси, які вийшли за межі національних кордонів, знайшли самостійність, стали некерованими. Міжнародні економічні процеси переростають з міждержавних,

відносно ефективно регулюваних в одно-, дво- чи багатосторонньому порядку національними державами, у наддержавні, тобто глобальні, що майже або зовсім не піддаються державному регулюванню. Національні держави все більше втрачають можливість ефективно використовувати такі традиційні важелі макроекономічного регулювання, як імпортні бар'єри і експортні субсидії, курс національної валюти і ставка рефінансування центрального банку. В умовах зростаючої взаємозалежності національних господарств уряди змушені користуватися цими важелями з урахуванням інтересів інших держав. Крім того, доводиться зважати на поведінку впливових недержавних суб'єктів міжнародних економічних відносин – транснаціональних компаній (ТНК), транснаціональних банків (ТНБ), міжнародних інвестиційних фондів, які своїми діями можуть звести нанівець очікуваний ефект від вжитих заходів або навіть використовувати їх на шкоду певній країні.

У другій половині минулого століття перед людством постало безпрецедентне завдання – знайти нові механізми регулювання світової економіки. Розпочався болісний процес трансформації існуючої протягом тисячоліття національно-державної форми організації життя людства в нову її форму. Пошуки нових механізмів регулювання тривають і в рамках ООН з її розгалуженою системою економічних органів, і в Міжнародному валютному фонді, і у Світовому банку, і в СОТ. Висуваються різні проекти більш потужних глобальних регулюючих структур аж до створення Світового уряду. Все сказане, звичайно, не означає, що національна держава як регулюючий механізм внутрішньодержавних і міжнародних відносин віджила свій вік. Вона збережеться ще невизначено довго, але вже в якості однієї з ланок все більш ускладненого багаторівневого механізму, що регулює глобальні економічні й інші відносини.

Саме такими постають суть глобалізації та її кардинальні відмінності від попередніх етапів інтернаціоналізації господарського життя.

Усвідомлюючи, що процеси глобалізації з часом лише ускладнюватимуться, вважаємо, що для України пріоритетними напрямками державного розвитку мають стати підвищення рівня геополітичної, геоекономічної, геостратегічної безпеки. Ці проблеми потребують окремих логічно завершених наукових досліджень.

Література

1. Мовсесян А. Г., Огнивцев С. Б. Мировая экономика. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 656 с.

2. Гумилев Л. Н. Этносфера: история людей и история природы. – СПб.: ООО "Издательский дом "Кристалл", 2002. – 576 с.

3. Дергачев В. А. Геоэкономика (Современная геополитика): Учебник для вузов. – К.: ВИРА-Р, 2002. – 512 с.

4. Перская В. В. Глобализация мировой экономики // Глобализация: многостороннее измерение / Под общ. ред. В. А. Михайлова, В. С. Буянова. – М.: Книга и бизнес, 2004. – С. 52–79.

5. Барабанов О. Н., Лебедева М. М. Глобализация и образование в современном мире // Глобализация: человеческое измерение / Ред. коллег.: А. В. Торкунов, А. Ю. Мельвиль, М. М. Наринский. – М.: МГИМО, РОССПЭП, 2003. – С. 54–77.

6. Борзенко И. М. Общая глобалистика как целостная картина эволюционизирующего мира // Труды Клуба ученых "Глобальный мир". – 2003. – Том. 4. – С. 22.

7. Долгов С. И. Глобализация экономики: новое слово или новое явление? – М.: Экономика, 1998. – С. 3.

8. Мировая экономика / Под ред. А. С. Булатова. – М.: Юристь, 2000. – С. 721.

9. Мовсесян Л. Изменения в системе мирового хозяйствования // Экономист. – 2000. – № 12. – С. 79.

10. Большой экономический словарь / Под ред. А. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 1997.

11. Моисеев С., Михайличенко К. Incognita: Глобализация финансовых рынков // Вопросы экономики. – 1999. – № 6. – С. 124.

12. Косолапов Н. Глобализация, миропорядок начала XXI века и Россия. Постиндустриальный мир и Россия / Под ред. В. Хороса, В. Красильщикова. – М., 2001. – С. 233–234.

13. Халсвинсхая Е., Крозс И. Мировая экономика. – М.: Юрист, 2002. – С. 21.

14. Щуко Ю. Н. Глобализация и развивающиеся страны // Экономика и управление в развивающихся странах. – 2003. – № 10. – С. 3–17.

Наталія КРАВЧУК

ГЕТЕРОГЕННІСТЬ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ДИСБАЛАНСІВ

Розкрито теоретичні аспекти гетерогенності (неоднорідності функціональної структури) глобальної економіки. Узагальнено концептуальні характеристики глобальних фінансових дисбалансів, проаналізовано особливості їх прояву в просторовому, функціональному, інституціональному та геополітичному вимірах. Висвітлено фундаментальні першооснови виникнення глобальних фінансових дисбалансів та їх економічну природу у взаємозв'язку з такими вартісними категоріями, як гроші / валюта, кредит, відсоток, фінансові активи, податки і борги. Доведено, що глобальні фінансові дисбаланси – це результат девальвації вартості як субстанціональної основи економічних відносин.

Світ стає гомогенним і все більше взаємопов'язаним, а також гетерогенним і все більше розділеним…

Марат Чешков

Становлення сучасної глобально-центричної економіки, що переживає етап масштабних міжсистемних трансформацій, супроводжується загостренням низки проблемних питань, пошук відповідей на які є ключовим завданням сучасної фундаментальної і прикладної науки. Глобальні фінансові дисбаланси в цьому аспекті не є винятком. Парадоксально, але чим більше ортодоксальна економічна наука (уже майже два століття) зосереджує свої зусилля на обґрунтуваннях закономірностей циклічного розвитку, на пошуках способів досягнення загальної чи динамічної рівноваги, тим очевиднішою стає невичерпаність зазначеної проблематики. Це з особливою переконливістю довела сучасна глобальна криза, яка висвітлила не лише наявність значної кількості невирішених проблем у площині відповідних досліджень, але й "їх методологічну неадекватність новітнім суспільним трансформаціям" [5, 126].

Глобальні фінансові дисбаланси, як одна з базових ознак сучасної глобально-центричної світової економіки, кореспондують із гетерогенністю її структурної побудови. Коли йдеться про джерела виникнення і форми прояву глобальних фінансових дисбалансів, причини їх системної конвергенції, то важливо враховувати мультиплікативні можливості їх саморозвитку на основі логіки складних гетерогенних систем дисипативної природи. У цій статті, на основі методології складних систем, подано теоретико-концептуальні характеристики глобальних фінансових дисбалансів у контексті формування економіки синергетичної природи, що реалізується за принципами складних, дисипативних нерівноважних систем. При цьому "йдеться не лише про складність, яка проникає в сутність всієї економічної системи, а й про складність окремих функціональних ланок економіки" [5, 495].

Головною ознакою синергетичної економіки є її *гетерогенність*. Ця ознака має різні аспекти та зрізи дослідження. Так, зокрема, у концепції Людмили Євстигнеєвої і Рубена Євстигнеєва йдеться про "обмежену гетерогенність" синергетичної економіки, про гетерогенність, що визначається багаторівневою неоднорідністю ринкових формувань, з яких конституюється глобальна економічна система [10]. Накладаючи цей концепт на глобально-центричну економічну систему, вважаємо за доцільне зауважити, що тут скоріше йдеться не про синергетичну гетерогенність світової економіки загалом, а про синергетичні властивості глобального ринку.

Натомість відомий російський вчений, фахівець з питань світ-системного аналізу і глобалістики Марат Чешков акцентує увагу на гетерогенній різнорідності та різнотипності суб'єктів, розташованих на різних структурних рівнях "сучасної світоцілісності" і, водночас, – на її цивілізаційній невизначеності. При цьому вчений констатує, що нині поки що залишається відкритим питання про те, що криється за цим процесом – "нова (глобальна?) цивілізація, чи тут радше бачиться вихід за межі цивілізаційної побудови світоцілісності" [24, 71–72]. У будь-якому разі, зазначає М. Чешков, ми є свідками "зрушень в історичних типах глобальної спільності". Йдеться про перехід від "системності, утвореної її елементами, до системності, побудованої на зв'язках між ними, чи зрушень від елементно-організованої системи до полісистеми (комплексної системи)" [24, 71]. У підсумку ці зрушення означають перехід від простої складності до складності вищого порядку. З поглибленням процесів глобалізації у всій їх повноті і багатоаспектності (в т.ч. йдеться про процеси з полярно різними векторами, інститути з якісно різними властивостями й гетерогенними суб'єктами) системна (а точніше, полісистемна) організація світобуття набуває нової організаційної форми, яку М. Чешков називає запозиченим із математики поняттям – "невизначеною множинністю". У її вимірах поряд з посиленням взаємопов'язаності "компонент світоцілісності" наростає їх розділеність. Іншими словами: "світ стає гомогенним і все більше взаємопов'язаним, а також гетерогенним і все більш розділеним" [24, 60].

У продовження вищезазначених концептуальних міркувань, Анатолій Гальчинський виходить із загальнометодологічної точки зору системної структурованості глобальної економіки, наголошуючи на тому, що складні гетерогенні системи є "властивістю перехідних трансформаційних процесів", тоді як "зріле суспільство (економіка) має будуватися на принципах однорідної – гомогенної системи" [5, 101]. На його переконання таким методологічним принципом важливо керуватися під час визначення ключових характеристик "синергетичної гетерогенності сучасної глобальної економіки". "Йдеться про те, – резюмує вчений, – що системна складність синергетичної економіки пояснюється насамперед тим, що вона реалізується як перехідна економіка, економіка, що слугує містком між ринковою і постринковою економікою, несе на собі ознаки самозаперечення ринку" [5, 497]. У цьому контексті йдеться про генетичну неоднорідність і системну багатоформатність глобально-центричної економіки, що характеризується такими ознаками, як функціональна дисипативність і нелінійність перехідної економіки, її багатоцільова спрямованість і водночас перспективна невизначеність [5, 498].

З огляду на вищезазначені теоретичні концепти, сучасна глобально-центрична економіка дедалі більше набуває ознак дисипативного (розсіяного), гетерогенного за своїм змістом середовища, містить у собі

різноякісні (за системними визначеннями) структурні утворення, що взаємодіють між собою не за логікою детермінації, а за принципами нелінійної динаміки та на основі постулатів самоорганізації складних систем. Взаємодія різноякісних складових, які функціонують у межах гетерогенної системи, визначає її специфічну складність на відміну від однорідних – гомогенних (цілісних) систем [5, 495]. У її вимірах ризики глобальної нестабільності і ймовірність сповільнення темпів світового економічного зростання дедалі частіше загострюють увагу на проблемі глобальних фінансових дисбалансів.

Упродовж останніх десятиліть термін "глобальні фінансові дисбаланси" дедалі частіше використовується аналітиками і експертами при обговоренні проблем світової економіки. Доволі поширеною є думка про те, що світова економіка залишається значною мірою незбалансованою за своїми основними параметрами, що породжує серйозні ризики для довгострокового економічного зростання, а у випадку несприятливого розвитку подій глобальні фінансові дисбаланси можуть стати причиною чергового витка глобальної економічної кризи. Узагальнюючі концептуальні характеристики гетерогенної природи глобальних фінансових дисбалансів як невід'ємної детермінанти сучасного геофінансового простору подано на рис. 1.

У науковій літературі з макроекономіки і міжнародних фінансів окреслилися чотири основні концептуальні підходи, що використовуються як теоретико-методологічна основа для характеристики фінансової складової глобальних дисбалансів. Зокрема, йдеться про просторову, функціональну, інституціональну та геополітичну незбалансованість основних мікро- і макроекономічних пропорцій глобального розвитку.

Концепція просторового виміру характеризує географічний розподіл фінансових дисбалансів у глобальній економіці. В цьому контексті глобальні дисбаланси розглядаються, насамперед, як проблема надмірного дефіциту рахунку поточних операцій США впродовж тривалого періоду часу, значна частина якого – це парні дефіцити з Китаєм і країнами-експортерами нафти; чи як просторова незбалансованість боргу і кредиту в глобальній економіці (так, основним чистим боржником в світовому масштабі є США, тоді як основними чистими кредиторами – країни Азійсько-Тихоокеанського регіону – Китай, Японія, Південна Корея). Роль основних країн і характер їх взаємодії з урахуванням географічного розподілу глобальних фінансових дисбалансів схематично відображено на рис. 2.

Китай фактично "монополізує" товарні потоки, що формуються на базі комплектуючих вузлів, деталей, інвестицій зі східноазійських країн, які спрямовані на ринки розвинутих країн (передусім США, Японію і ЄС). Це також стосується американських капіталовкладень у виробничий сектор Китаю, паливно-сировинних ресурсів (в т. ч. з Росії) і поставок готової продукції не лише в США, Японію, ЄС (в основному зі спільних підприємств), але й у Росію. Натомість США (як в принципі і ЄС), здійснюючи інвестиції в китайську економіку, закупляють готову продукцію з Китаю у ще більших розмірах. Росії у цій схемі фактично відводиться роль паливно-сировинного донора китайської й американської економік та імпортера їх готової промислової і сільськогосподарської продукції, а також реципієнта американських інвестицій переважно в паливно-сировинний сектор. Так у загальних рисах формуються глобальні фінансові дисбаланси у вимірах просторової концепції виробничої і торгово-інвестиційної схеми взаємодії країн – геоекономічних лідерів.

У науковій літературі існує точка зору, згідно з якою такого роду дисбаланси є

Рис. 1. Теоретична концептуалізація гетерогенності глобальних фінансових дисбалансів*

Примітки:
* Узагальнено і побудовано автором.
** Дет. див. [3, 123-129; 23, 17-20];
*** Дет. див. [20, 112-119];
**** Дет. див. [17, 38-57];
***** Термін "синкретична модель" запозичено з [14, 5].

природнім явищем в умовах присутності на ринку країн із різним рівнем розвитку фінансової системи [30, 51]. Відповідно до цієї точки зору динаміка сальдо рахунку поточних операцій і частки кредиту приватному сектору в більшості країн в 2000–2006 рр. були пов'язані оберненою залежністю. На цій аналітичній основі сформульовано відповідні теоретичні концепти: по-перше, в умовах різного рівня системного ризику країни з розвинутою фінансовою системою в умовах фінансової інтеграції можуть споживати більше за рахунок диференціала відсоткових ставок; по-друге, глобальні дисбаланси (йдеться, зокрема, про дефіцит рахунку поточних операцій) будуть скорочуватися у міру того, як світова фінансова система ставатиме диверсифікованішою.

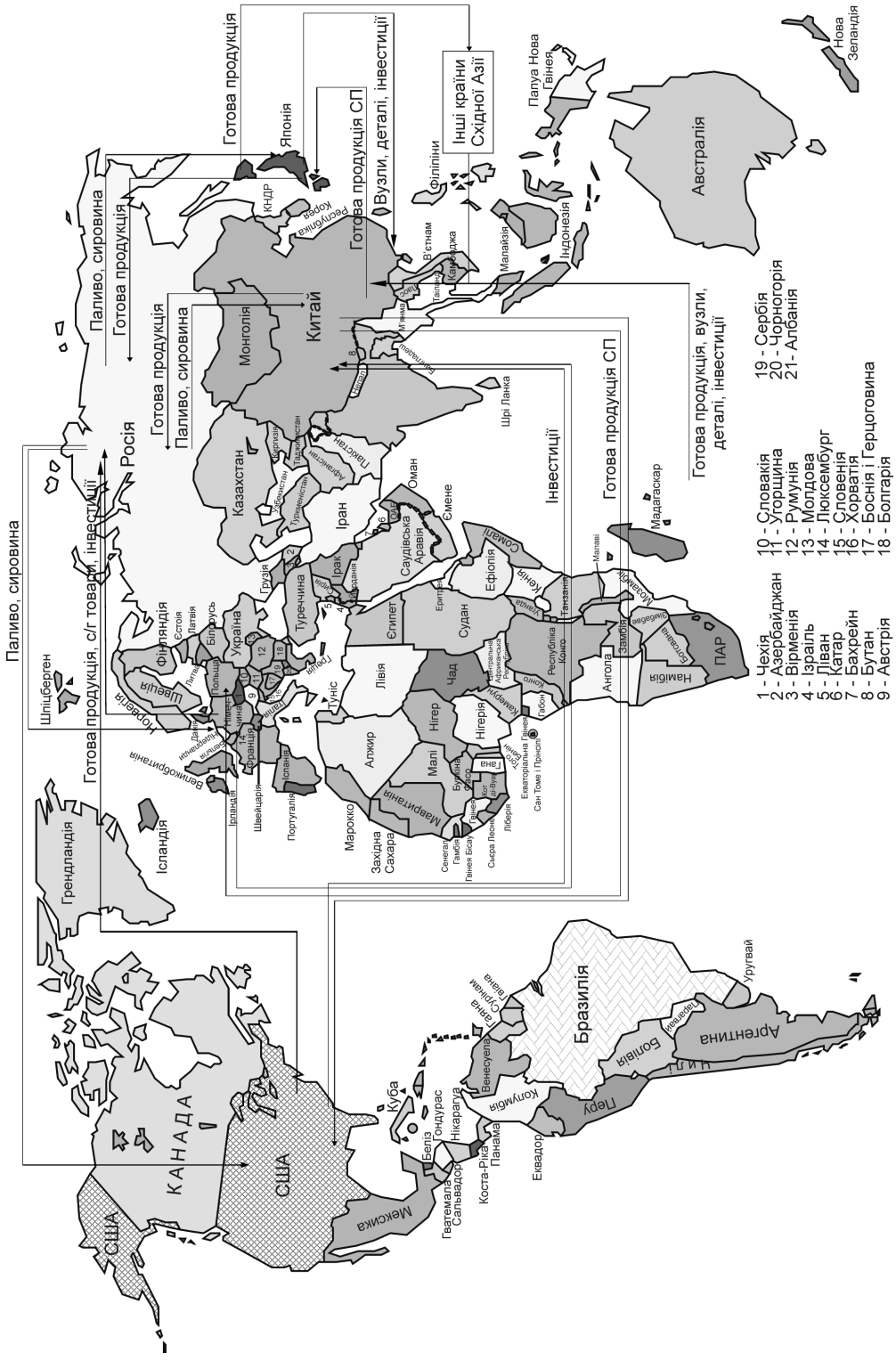

Рис. 2. Схема виробничої і торгово-інвестиційної взаємодії країн-геоекономічних лідерів

Концепція функціонального виміру акцентує увагу на принципово різному характері попиту і пропозиції на світовому ринку товарів, послуг, капіталу. Зокрема, наприклад, незбалансованість боргу і кредиту в глобальній економіці пояснюється апологетами цієї концепції відмінностями попиту і пропозиції на світовому ринку кредиту – пропозицію кредиту більшою мірою формують агенти, зацікавлені в довгостроковому і надійному вкладенні своїх заощаджень (Китай, країни-експортери нафти), тоді як попит на кредит (наприклад, з боку США) – це, по суті, споживчий попит.

Концепція інституціонального виміру пояснює незбалансованість боргу і кредиту в економіці значними відмінностями в структурі інвестицій, що спрямовуються розвинутими країнами (передусім США) в країни Азійсько-тихоокеанського регіону (крім Японії) і структурі інвестицій цих країн в США. Так, основною формою інвестицій розвинутих країн в країни АТР є прямі інвестиції, а назад в США повертаються в основному інвестиції в державні облігації. На сучасному етапі глобального розвитку ця незбалансованість вирішується шляхом зростаючої ролі суверенних інвестиційних фондів, які мають значно більший спектр доступних інструментів інвестування.

Окрім цього варто звернути увагу на внутрішню інституціональну незбалансованість заощаджень споживачів і заощаджень корпоративного сектору в економічній системі США. Так, зокрема, спостерігається позитивна динаміка заощаджень корпорацій упродовж першого десятиліття XXI століття (іншими словами – вони зберігають більше, ніж інвестують). Натомість сектор домогосподарств дедалі частіше виступає в ролі боржника. Такі тенденції, характерні для зазначених інституціональних секторів національної економіки, не вписуються в модельний інструментарій ортодоксальних економічних теорій, згідно з яким основним інвестором є домогосподарство (населення).

У сукупності функціонально-інституціональні дисбаланси призводять до появи потужного "боргового ресурсу" національних економік інших країн і навантажують економіку США борговими зобов'язаннями перед нерезидентами. В періоди загострення міжнародної конкуренції функціонально-інституціональні дисбаланси стають причинами торговельних (наприклад, погрози США ввести експортне мито на китайські товари) і валютних війн (зокрема, заяви голови Народного Банку Китаю переглянути структуру валютних резервів Китаю, зменшивши частку доларових інструментів) [3, 128].

Концепція геополітичного виміру акцентує увагу на так званій "політичній незбалансованості боргу і кредиту в світовій економіці", яка проявляється в асиметричному (можливо навіть протилежному традиційному уявленню щодо політичного впливу) поділі боржників і кредиторів. Так, зокрема, ключова роль США у міжнародній політиці останнього десятиліття минулого століття, яку ця країна намагається зберегти на сучасному етапі геополітичних трансформацій, несумісна зі значним обсягом зовнішніх боргових зобов'язань, більша частина яких належить основним конкурентам США на світовій арені. Відтак світова криза, що стала невідворотною реальністю з осені 2008 р., вивела на новий рівень питання про потенціал і центри глобального розвитку. Провали американоцентричної глобалізації економіки загострили критичне ставлення до США як фінансово-економічного, але не геополітичного лідера глобального розвитку.

При цьому важливо зауважити, що в геополітичному аспекті точка зору аналітиків на питання глобальних дисбалансів не однозначна. Навіть найоптимістичніше налаштовані з них застерігають, що чим

довше зберігається ситуація глобальних дисбалансів, тим більшою мірою зростає недовіра до найбільшого позичальника в глобально-центричній економіці – США – і тим очевиднішою стає ймовірна різка, а не "м'яка" корекція цих дисбалансів. Більше того, більшість із аналітиків зазначають, що у випадку зростання внутрішнього попиту з боку економік – найбільших торговельних партнерів США – ними можуть бути введені торгові бар'єри, з метою задоволення цього попиту, що в свою чергу призведе до інфляції в США [29, 9–16].

Резюмуючи вищезазначене, занотуємо: про гетерогенність глобальних фінансових дисбалансів переконливо свідчить сучасна глобальна криза, що за всіма своїми ознаками є кризою не внутрішньосистемної корекції, а глобальних міжсистемних трансформацій. Детермінантами її виникнення є структурні глобальні дисбаланси просторового, функціонального, інституціонального та геополітичного виміру, які накопичилися у світовій економіці і мають здатність тривалий час зберігати рівновагу й стійкість світової фінансової системи. Разом з тим, вони є свого роду "вмонтованим детонатором", що становить загрозу стійкості і стабільності світової фінансової системи.

У традиційному розумінні проблема глобальних фінансових дисбалансів пов'язана з незбалансованістю показників платіжних балансів країн. Проте з позицій більш ґрунтовного підходу під глобальними фінансовими дисбалансами необхідно розуміти не лише проблему платіжного дефіциту США та інших країн, а в цілому існуючі невідповідності між окремими функціональними структурами світової економіки. Насправді глобальні фінансові дисбаланси є концентрованим відображенням глибинних проблем глобального економічного розвитку – нерівномірності розподілу природних ресурсів, прискорення темпів економічного зростання в одних країнах і їх сповільнення в інших та поглиблення на цій основі дивергенції глобального економічного розвитку, відокремлення руху вартісного багатства від його матеріально-речових форм тощо. Для обґрунтування причин поглиблення глобальних фінансових дисбалансів звернемося до аналізу фундаменттальних першооснов їх виникнення, апелюючи до таких вартісних категорій, як гроші / валюта, кредит, відсоток, фінансові активи, податки і борги. При цьому, з позицій етико-естетичних міркувань, зазначимо, що верифікацією поданих нижче висновків та узагальнень, завдячуємо не лише науковим публікаціям з цієї проблематики, витриманих в дусі *mainstream* – "генеральної лінії" професійних економістів, а передусім науковому доробку тих авторів, яких у спеціалізованій науковій літературі умовно називають "економічною опозицією" або "гетеродоксією". Серед сучасних представників "економічної опозиції" досить неординарними та інформативними є праці Е. Шелдона [25], М. Рауботама [33], В. Катасонова [11], Г. Попова [20].

Отож перша детермінанта глобальних фінансових дисбалансів – девальвація сутності *грошей* як еквівалента вартості в широкому розумінні і *валюти* – у розумінні інтернаціоналізації вартісно-цінових відносин на світовому ринку. У Карла Поланьї з цього приводу є така ремарка: "саме валюта приводила в рух механізм національної і міжнародної економічних систем, і саме вона привнесла в загальну картину риси, що зумовили ту вражаючу швидкість, з якою механізм цей вийшов із ладу". При цьому "грошова система, що репрезентувала собою фундамент кредиту, стала основним життєвим нервом як національної, так і світової економіки" [19, 224]. В сучасних умовах гроші перестали відігравати роль об'єктивного регулятора та інди-

катора реального стану справ в економіці й трансформувалися у свого роду "знакові і волюнтариські інструменти", які до того ж функціонують самі по собі, відірвано від реального сектору глобальної економіки [20, 113]. За цим колосальним і практично не регульованим оборотом "віртуальних грошей" стоять не товари і послуги, а переважно вторинні (третинні і т. д.) фінансові інструменти. З одного боку, це гроші, на які в принципі можна купити реальні товари чи оплатити нефінансову послугу; а з другого боку, – акт купівлі-продажу вторинного цінного паперу не обов'язково пов'язаний з необхідністю щось виробляти, а тому він є прототипом віртуального, а не реального сектору економіки [9, 32].

Із відміною золотодевізного стандарту на початку 70-х років минулого століття світова грошово-валютна система втратила єдине інтернаціональне начало. "Ідея символічного ядра цієї системи – створення СДР – міжнародної розрахункової грошової одиниці МВФ виявилася практично нездійсненною, а долар у ролі світових грошей в нових умовах все більшою мірою демонструє свою функціональну неспроможність" [5, 540]. Свого часу голова ФРС Алан Грінспен застерігав, що "відхід від золотого стандарту обов'язково закінчиться катастрофою", адже "за грошима має стояти золото, чи загальне державне регулювання" [20, 113].

Друга складова глобальних фінансових дисбалансів – зростаюча самодостатність *кредиту*. Умови функціонування сучасної економічної системи будь-якої країни, що базується на ринкових засадах, як і всієї глобальної економіки загалом, визначають ключову роль кредиту і кредитних відносин в системі економічних відносин та механізмі взаємодії економічних агентів. У минулому кредит традиційно використовувався як потужний інструмент формування ресурсного потенціалу економічного зростання.

Проте в умовах динамічного розвитку "економіки фінансових інновацій" [15, 62] і структурованих кредитних продуктів, кредит став одним із інструментів "масового спекулятивного перерозподілу майбутніх доходів" [20, 115–116]. Передусім ідеться про "гігантські обсяги" споживчого кредиту (так, в США щомісячно кожна сім'я виплачує на покриття споживчого кредиту до 15% свого доходу; в Росії вже 20% населення витрачають на виплату відсотків за такими кредитами ¼ доходів [20, 115]). Другим джерелом спекулятивного перерозподілу майбутніх доходів стали не першокласні іпотечні кредити (як відомо, сучасна глобальна криза формально розпочалася у сфері нерухомості через створення багаторівневої "системи розстрочки оплати купленої нерухомості" [20, 115] (рис. 3). І, зрештою, сек'юритизація активів і структуроване фінансування, що, як правило, пов'язані з перерозподілом агрегованого набору різного роду базових ризиків (наприклад, ринкових і кредитних). Структуровані кредитні продукти, утворені шляхом об'єднання фінансових інструментів із різним рівнем ризику і ліквідності (наприклад, не першокласні іпотечні кредити та облігації, першокласні і мезонинні облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями і т. д.), розділені на декілька рівнів (траншів) по вертикалі і горизонталі (рис. 3). Виплати за цими траншами проводяться у визначеному порядку, як правило, починаючи з найменш ризикованих ("старших") і далі до найризикованіших. Перетворившись у складний ланцюг передач у трансмісійному механізмі кредитних відносин, структуровані кредитні продукти, таким чином, стали одним із елементів "спекулятивної економіки" (до липня 2007 р. випуск продуктів структурованого кредитного фінансування зростав експоненціальними темпами: зокрема, емісія окремих структурованих

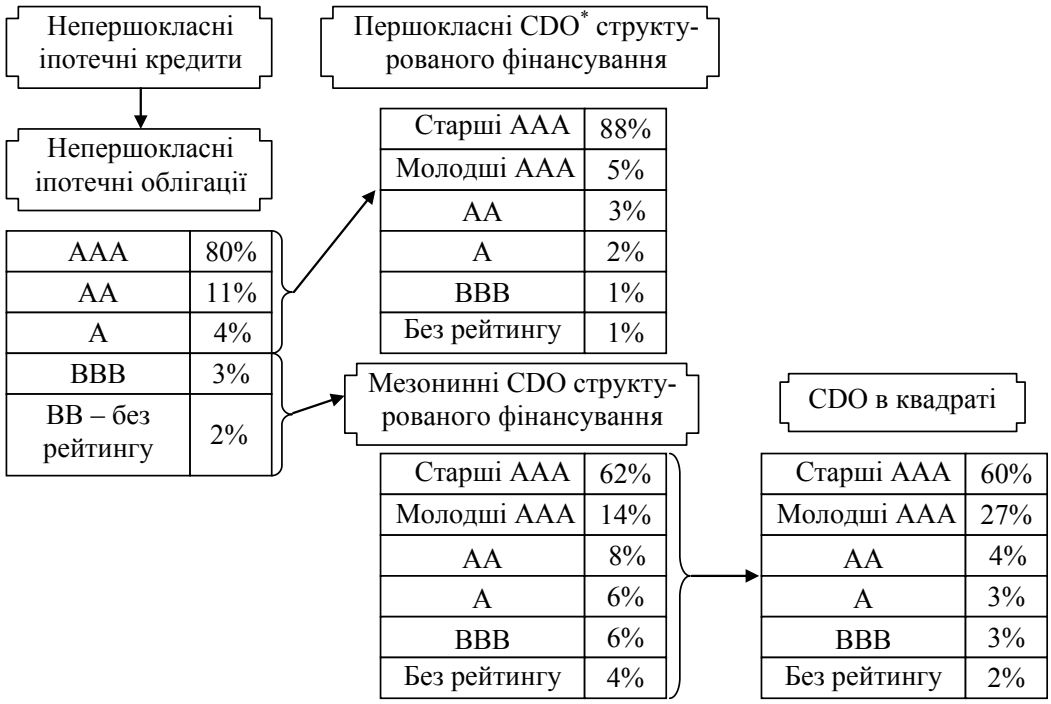

Рис. 3. Структуровані кредитні продукти [13, 10]

*CDO (collateralized debt obligations) – облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями.

кредитних продуктів у США і Європі збільшилася з 500 млрд. дол. США в 2000 р. до 2,6 трлн. дол. США в 2007 р. [13, 10]).

Третя складова глобальних фінансових дисбалансів – *відсоток* – ідеальний інструмент для спекуляцій [26; 12] і вибудовування "фінансових пірамід" [2, 231–234]. Фінансова піраміда працює за "принципом казино", а сам факт її існування насправді означає нестачу реального доходу і виплату зростаючих відсотків за рахунок нових позик і нових учасників. Гарантійною основою фінансової піраміди гіпотетично є реальний бізнес, що працює з надприбутками. Проте насправді такі бізнес-стратегії зазвичай передбачають виплату відсотків за рахунок нових кредиторів, а не за рахунок виручки і прибутку від господарської діяльності.

За схожою схемою "надуваються мильні бульбашки" на ринках акцій і нерухомості, на валютних ринках і ринках товарно-сировинних ф'ючерсів, які приносять надприбутки першим учасникам за рахунок нових інвесторів. Саме перепродаж активів за зростаючими цінами новим власникам створює оманливе відчуття надприбутків і втягує у спекулятивні операції нових рядових інвесторів. При цьому спекулянти зазвичай добре поінформовані про поточну кон'юнктуру і ще до корекції цін продають спекулятивні активи менш поінформованим інвесторам.

На спекулятивний характер фіскальної піраміди в США за часів президентства Р. Рейгана вказував Джордж Сорос у своїй "Алхімії фінансів". За підрахунками Дж. Сороса вартість долара реального економічного зростання у цей період оцінювалася приростом валового боргу (основна сума + відсотки) в розмірі 4,5 долара. За час пре-

зидентства Р. Рейгана абсолютний розмір державного боргу збільшився у п'ять разів при реальному зростанні економіки на 18%, а відносний розмір державного боргу зріс з 35% ВВП до 72%. І лише уповільнення інфляції з 13% до 6% та адекватне йому зниження процентних ставок стали позитивним результатом "рейганівської політики фінансової стабілізації" [2, 231–233].

Четверта складова глобальних фінансових дисбалансів – відірваність вартості *фінансових активів (цінних паперів)* від реального виробництва. Загалом виникнення акцій стало свого часу проривом у розвитку економіки на етапі становлення капіталізму в XVIII–XIX століттях. Логіка була простою: потрібні для розвитку бізнесу кошти давав інвестор в обмін на частку в підприємстві, яка визначалася кількістю акцій. При цьому головним мотивом вкладення грошей в акції був дохід, який вони приносили своєму власнику – дивіденди. По суті, акції й акціонерний капітал стали альтернативою банківському вкладу.

Але за останні кілька десятиліть XX століття сама природа акціонерного капіталу суттєво змінилася.

Про що йдеться? Для відповіді на поставлене запитання пропонуємо звернутися до простої арифметики [22, 13–33]. За логікою загальна кількість акцій будь-якої фірми повинна дорівнювати 100%. Економічною мовою це означає, що загальна вартість компанії (тобто всіх її активів) повинна дорівнювати вартості її акцій. Початкова логіка акціонування була саме такою: вклавши долар у компанію, інвестор отримував право на частину її майна, яка прирівнювалася до долара. У випадку неефективного господарювання вартість усіх активів фірми знижувалася; і навпаки, при ефективному господарюванні – зростала. Але завжди дотримувалися незмінного правила: вартість акцій була безпосередньо пов'язана з реальною економікою, а точніше – з реальним станом справ у конкретній компанії: розвивалася компанія – зростала вартість її активів – зростали дивіденди, які виплачувалися за акціями – зростала і вартість самих акцій. І навпаки.

Здавалося, що змінилося? А змінилося практично все. Зокрема, вартість цінних паперів розвинутих країн за останні два десятиліття минулого століття збільшувалася (приблизно на 6% у рік) удвічі швидше, ніж випуск товарів [8, 118]. На рубежі століть сукупна вартість фінансових активів країнчленів ОЕСР перевищувала загальний обсяг виробництва в цих країнах також удвічі [28, 228; 232–233].

В умовах динамічного розвитку "економіки симулякрів" [9, 36–41] практично ніхто з біржових гравців не купує акцій для отримання дивідендів. Акції купують з метою наступного перепродажу й отримання прибутків від зростання їх курсової вартості. Принцип надзвичайно простий: дешево купити – дорого продати. І так – багато разів. Від кожного успішного продажу залишається прибуток, від провальної операції утворюється збиток. У цьому перманентному процесі немає місця очікуванню дивідендів. Вони вже не первинний фактор, як раніше, а – вторинний. У такий спосіб акції із гаранта вартості компанії та інструменту, що засвідчував право її власнику на отримання частини прибутку цієї компанії у вигляді дивідендів, перетворились на один із елементів спекулятивної біржової гри, в якій головне – зростання чи падіння вартості самої акції, а не дохід, який вона приносить.

У результаті фінансові спекуляції стали набагато привабливіші, ніж фінансові інвестиції в реальне виробництво. По суті, "менеджер інвестиційного фонду витіснив промисловця як ключову фігуру у світовому капіталістичному виробництві" [31, 118].

П'ята складова глобальних фінансових дисбалансів – *податки*, а точніше – деваль-

вація основних принципів оподаткування у глобальній економіці. Відповідно до основної ідеї, що податки – це матеріальні ресурси для реалізації функцій держави, фінансова наука розглядає їх як "плату за послуги держави", а величину цих примусових платежів "обґрунтовує загальними витратами на державне управління, яке забезпечує умови для господарської та будь-якої іншої діяльності" [16, 17]. Без цих матеріальних ресурсів держава не може повноцінно виконувати свої функції в цивілізованому суспільстві. Якщо метою державної діяльності визнано благо людини й задоволення суспільних потреб, то оподаткування має бути, по-перше, загальним (усі громадяни держави рівні, отже, мають нести податковий тягар рівною мірою); по-друге, необтяжливим; по-третє, максимально наближеним до частки кожного в споживанні тих суспільних благ, які надаються державою і для створення яких, власне, призначені податки [16, 17]. Разом з тим, на практиці система оподаткування, як і сотні років тому, далека від реалізації цих принципів. Ця проблема надто масштабна, а тому обмежимося лише декількома прикладами.

Перший приклад – бурхливий розвиток "офшорної економіки", яка чинить руйнівний вплив на "материнську економіку" [11, 9–12]. Це відбувається не лише тому, що підривається її виробничий потенціал, а й тому, що одночасно відбувається зниження ефективності управління "материнською економікою" з боку держави.

Наприкінці минулого століття обсяг зовнішніх активів офшорів збільшувався в середньому на 6% в рік, перевищивши до кінця 1990-х рр. 5 трлн. дол. США. А вже наприкінці 2009 р., за підрахунками Tax Justice Network, в офшорах знаходилося 11,5 трлн. дол. США. Завдяки цим компаніям корпорації усього світу економлять більше 225 млрд. дол. США. Найбільшим у світі офшором донині залишається Швейцарія, в банках якої акумульовано кошти нерезидентів на суму близько 2 трлн. дол. США. Як приклад сучасного офшору можна навести Кайманові острови. Саме тут, на вулиці Черч в так званому будинку Угланд (за даними доповіді американського конгресу) зареєстровано більше 18 тис. компаній. Як зазначає діючий президент США Б. Обама, "це або найбільший будинок у світі, або найбільша податкова афера в світі". Кількість зареєстрованих фірм на Кайманових островах перевищує кількість жителів цієї держави [11, 16].

Загалом проблема зниження ефективності управління економікою з боку національної держави через посилення офшорного бізнесу – проблема глобальна. Офшори використовуються не лише для "втечі" від податків, але також для "оптимізації фінансових потоків" у глобальних масштабах та організації різного роду афер (наприклад, для управління потоками "гарячих грошей", їх переміщення з одних країн в інші й провокування криз, обвалу національних валют і т. п.). Більше того, фінансові кризи кінця минулого століття в країнах Південно-Східної Азії виявили цікаву особливість: більшість банків і компаній опинилися у стані дефолту через значну заборгованість перед своїми офшорними філіалами. Директор міжнародної коаліції Tax Justice Network Джон Крістенсен зазначає: "Офшорні юрисдикції конкурують за максимальне надання секретності з метою залучення фінансових потоків. Але ціна цього надто висока. Під фінансовою таємницею приховуються всі види шахрайства: корупція, несплата податків, торгівля інсайдерською інформацією, фінансування тероризму і т. д." [11, 17–18]. Особливо рельєфно всі ці проблеми проявились упродовж поточного десятиліття, а надто з початком світової економічної кризи, коли об'єктивно виникла необхідність більш

активного втручання держави в різні сфери національної економіки, а результати такого втручання виявилися більш ніж скромні. Якщо першопочатково цілями боротьби з офшорами в США оголошувалися призупинення відтоку інвестицій із країни, боротьба з "відмиванням брудних грошей" і фінансуванням тероризму, збільшення податкових надходжень у федеральний бюджет, то згодом акцент було зроблено виключно на фіскальні цілі. І все через те, що "відбулося зіткнення національних інтересів Америки та інтересів окремих груп світових олігархів, які створили систему офшорів для поступового демонтажу національних держав" [11, 12].

Другий приклад – зростаюча кількість країн із "режимами найбільшого сприяння для іноземних інвесторів". Як відомо, кожна з них встановлювала найнижчі податки, обмежувала соціальні права громадян (що, зрозуміло, сприяло зниженню вартості робочої сили), утримувалась від запровадження екологічних стандартів (а це сприяло економії на природоохоронних витратах) та інших загальноприйнятих норм господарської діяльності й, ціною таких втрат перетворювалася на своєрідний "виробничий офшор", привабливий для іноземних інвесторів. Передусім, до категорії "виробничих офшорів" потрапили країни, що розвиваються, куди на цілком юридично законних підставах почали "мігрувати" виробництва із розвинутих країн. Для країн Заходу це теж мало щонайменше два серйозні наслідки: по-перше, вже з 1960-х рр. окреслилися явно виражені ознаки деіндустріалізації цих країн; по-друге, транснаціональні корпорації і банки не сплачували податків у державну казну від своїх зарубіжних операцій. У такий спосіб виникла реальна загроза підриву виробничого потенціалу більшості країн Заходу, а надто США; проявилися риси "демонтажу материнської економіки" (тобто економіки тієї країни, компанії і банки якої вивозять свій капітал за кордон і створюють "юрисдикції фінансової секретності") [11, 9].

Третій приклад – "трансфертне ціноутворення", що особливо актуально в контексті оподаткування міжнародного бізнесу (йдеться, передусім, про великі міжнародні корпорації зі значною кількістю виробничих, торговельних, фінансових підрозділів, між якими циркулюють "трансферти" напівфабрикатів та інших "продуктів" (в т. ч. фінансових). Ціни на них, як відомо, встановлюються з урахуванням "оптимізації" податків, тому співвідношення так званих "трансфертних" цін з реальними витратами на виробництво напівфабрикатів та інших "трансфертних продуктів" відоме лише вузькому колу осіб (як правило, власникам і вищому керівництву компанії). Зрозуміло, що така практика ціноутворення на внутрішньофірмові трансферти де-юре провокує асиметричність інформації, а де-факто означає значні втрати для суспільства у формі податкових екстерналій.

Четвертий приклад – доброчинні фонди (charity funds), які можна зарахувати до категорії "внутрішніх офшорів", оскільки вони мають спеціальний податковий (пільговий) статус і дають можливість окремим категоріям платників ухилятися від сплати податків. Взагалі тема доброчинних фондів як "податкових сховищ" досить багатоаспектна і виходить за рамки даного дослідження. Тому зупинимося лише на кількох позиціях загального характеру.

Доброчинні фонди є свого роду центрами накопичення і розширеного відтворення позичкового капіталу. Вони знаходяться поза сферою ефективного контролю з боку суспільства і держави. Проте водночас ці фонди, перебуваючи під контролем олігархічних кланів і під прикриттям соціально-значимої діяльності (охорона здоров'я, захист навколишнього природного середо-

вища, боротьба з бідністю, освітня діяльність тощо), що звільняється від оподаткування, здійснюють ефективне управління суспільством у своїх інтересах. Де-факто ці фонди дають можливість їхнім міліардерам-засновникам зосередити значні фінансові ресурси, інвестувати їх і, в такий спосіб, примножувати "сімейний капітал".

Олігархічні клани зазвичай використовують для ухилення від податків одночасно декілька фондів. Так, наприклад, в 1970-ті рр. сімейство Рокфеллерів приховувало своє багатство більше ніж у 100 доброчинних і трастових фондах. Останнім часом серйозної критики зазнає діяльність одного з найбільших доброчинних фондів – Фонду Білла Гейтса, інвестиції якого в різні активи становлять понад 60 млрд. дол. США, що, до речі, перевищує ВВП 70% країн світу. Так, зокрема, газета Los Angeles Times повідомляє, що 41% інвестицій Фонду вкладено в корпорації, чия діяльність "суперечить його благодійним цілям", а головним критерієм формування портфеля інвестицій є максимізація прибутку. Газета інформує про інвестиції Фонду в 60 компаній (серед яких такі гіганти, як British Petroleum (видобуток і переробка нафти) та Anglo American (видобуток золота), що забруднюють навколишнє середовище і завдають шкоди здоров'ю людей [11, 15].

Резюмуючи вищезазначене, наведемо позицію відомого американського економіста і політичного діяча Ліндона Ларуша: "Доброчинний фонд – це не більше, ніж фінансова корпорація, яка зазвичай має звільнення від податків у частині благодійної діяльності… Всі фонди функціонують на основі спеціальних угод, яким люди зобов'язані служити. Головна мета фонду – увічнити себе шляхом самовідтворення на основі лихварства. Такого роду фонди відіграють домінуючу роль у європейському й американському суспільстві. Право на більшу частину фінансової власності належить цим фондам. Тепер ці фонди вилучають свої прибутки з ренти в найрізноманітніших формах. Вони інвестують у цінні папери і торгівлю заради вилучення прибутків. Фонди йдуть лише на мінімальний ризик. Вони позичають свої гроші підприємцям, які беруть ризик на себе. Вони є тією фінансовою силою, яка стоїть за банками, страховими компаніями і т. д. В результаті цього вони контролюють економічне життя більшості людей. Крім того, вони також займаються доброчинністю: роздають дотації, за допомогою яких конролюють освіту, науку, культуру і мистецтво…" (цитата за [11, 14]).

Шоста складова глобальних фінансових дисбалансів – *борги*. Ще декілька десятків років тому "боргової економіки" в якості самостійного напряму економічної науки не існувало. Її формування було спровоковане латиноамериканською "боргову хворобою" другої половини 70-х рр. минулого століття (йдеться про боргову кризу в Мексиці, Аргентині і Бразилії). Ще тоді боргова криза переконливо довела, що світова економіка функціонує в дефіцитному режимі і за всіма параметрами є боргову: загальносвітове сальдо за поточними операціями з тих часів залишається від'ємним, а світові інвестиції перевищують світові заощадження. У вимірах глобальної "боргової економіки" її ключові параметри – обсяг боргів і платежів з їх обслуговування, платоспроможність країн-реципієнтів – визначаються не лише національними умовами, але й кон'юнктурою світових ринків і політикою офіційних кредиторів (а саме: рівнем світових цін на продукцію і послуги національного експорту й імпорту та їх співвідношенням (тобто "умовами торгівлі"); валютним курсом; масштабами і рівнем мобільності капіталу; динамікою плаваючих і фіксованих відсоткових ставок та іншими умовами кредитування; обсягами пільгової

і безповоротної офіційної допомоги; політикою й заходами щодо зниження боргового навантаження тощо).

За прогнозними розрахунками експертів, у 2012 р. валові фінансові зобов'язання центральних урядів країн ОЕСР перевищать 105% номінального ВВП, за сумарного дефіциту торгового балансу цих країн (-258,6 млрд. дол. США). Левова частка цієї заборгованості припадає на такі країни, як Японія (218,7%), Греція (159,3%), Італія (128,4%), Португалія (115,8%), США (107,0%), Франція (100,0%), Великобританія (93,3%) [27; 34]. Наведена статистика свідчить про те, що в світовій економіці утвердилися деструктивні тенденції формування так званої "споживацької" моделі економічного розвитку. З цього приводу М. Рауботам у книзі "Хватка смерті. Дослідження сучасних грошей, боргового рабства і деструктивної економіки" (1998 р.) [33] пише, що в умовах сучасної боргової економіки "не викликає здивування той факт, що нації знаходяться у стані хронічних боржників, уряди не розпоряджаються достатніми ресурсами, суспільні інститути недофінансовуються, а населення переобтяжене заборгованістю за іпотекою і кредитами овердрафт… Причина цього грошового дефіциту і неплатоспроможності полягає в тому, що фінансові системи… в усіх країнах фактично базуються на боргові економіці… створення сучасних грошей і боргу відбувається паралельно…" [33, 4]. А далі М. Рауботам звертає увагу на те, що сучасне покоління перестало відчувати руйнівний вплив зростаючого боргу, а грошова система, яка базується на боргах, є найгіршою для суспільства з усіх проектів грошових систем: "Останні тридцять років майже унікальні порівняно з трьома минулими століттями тому, що людство перестало думати про проблему боргу… Упродовж XVIII століття лунали постійні заклики провести реформу (йдеться про фінансову реформу, яка полегшила б борговий тягар). У XIX столітті надмірна банківська активність вважалася основною причиною того, що в Європі й Америці поширювалися хвилі жахливої бідності в період індустріалізації і сільськогосподарського розвитку. В XX столітті, впродовж депресії 1930-х рр., фінансова система взяла економіку під жорсткий контроль і привела її майже до повного краху – в період, який вперше в історії характеризувався очевидним багатством, коли технології гарантували людям реальну свободу й матеріальне процвітання… В той час пропонувалось близько 2000 варіантів реформи грошової системи – і всі вони категорично виключали варіант системи, яка базувалася б на боргах, – такої, яка згодом все-таки утвердилася. Ця система продовжує діяти дотепер, модифікована лише незначними деталями, але незмінна в основному…" [33, 7]. Сучасна глобальна криза переконливо демонструє, що потенціал для краху зберігається.

У підсумку зазначимо, гетерогенність глобальних фінансових дисбалансів зумовлюється зростаючою самодостатністю окремих структурних ланок глобально-центричної економічної системи і девальвацією на цій основі принципу "системної уніфікованості процесів глобального розвитку" [5, 534]. У результаті послаблюється "домінантна функція системної якості", а натомість глобально-центрична економічна система "набуває ознак дисипативності". У ній відбувається зменшення енергії впорядкованого руху внаслідок її переходу до економіки "фіктивного капіталу" (в сучасному трактуванні – економіки "фінансових бульбашок"). У цьому світі "фіктивного капіталу" важко побачити реальну економіку й реальні процеси. В сучасному геопросторі відбулося не лише відокремлення руху вартісного багатства від його матеріально-речових

форм, а й повна девальвація вартості в її класичних теоретичних інтерпретаціях. І мова йде не про тимчасове відхилення ціни від вартості, і не про порушення співвідношення попиту та пропозиції у традиційному розумінні, а про вартість – як одну з найфундаментальніших категорій економічної теорії, як про субстанціональну основу відображення "соціально-економічної форми єдності простору і часу" [7, 96].

В сучасній економічній літературі для відображення усіх цих процесів широко використовується термін "віртуальна економіка" та його синоніми – вже усталений – "фіктивна економіка" і порівняно новітній – "економіка симулякрів". "Віртуальна економіка, – пишуть К. Гедді та Б. Айкс, – базується на обманливому уявленні про всі найважливіші економічні параметри, оскільки не оперує реальними грошима і реальними цінами. Віртуальна економіка має глибокі корені і користується широкою підтримкою громадськості" [6, 34]. І тут, до речі, мова не йде про незаконні операції (хоча такі теж мають місце в глобальних масштабах). У досліджуваному контексті ми звертаємо увагу лише на віртуальну природу вартості, що представлена "знаковими і волюнтариськими інструментами", які функціонують самі по собі, відірвано від реального сектору глобальної економіки; тут йдеться про сучасну природу цінних паперів, що, перетворившись на один із елементів спекулятивної біржової гри, стали набагато привабливіші для вкладення капіталу, ніж фінансові інвестиції в реальне виробництво; про відпрацьовані в світовій практиці механізми багаторазового нееквівалентного перерозподілу вартості через офшори і трансферне ціноутворення; зрештою про природу глобальної боргової економіки, представленої вартістю, якої реально в економіці не існує. Саме такою оманливою є природа віртуальної вартості і, базованої на ній, "економіки симулякрів".

Неоднорідна динаміка світової економіки й ускладнення структурних субординацій у її вимірах призвели до гетерогенізації глобальних фінансових дисбалансів. У більшості країн поглибилися платіжні дисбаланси; відбулося скорочення частки промислово розвинутих країн у загальній сумі глобальних заощаджень за відповідного зростання обсягів заощаджень у країнах із ринками, що розвиваються (насамперед, це стосується країн Азії та експортерів нафти). Однією із ключових причин поглиблення диспропорцій у розвитку фінансового й реального секторів світової економіки протягом останніх років докризового періоду стало збереження низького рівня реальних довгострокових процентних ставок у більшості країн у поєднанні зі зниженням норм інвестування майже в усіх промислово розвинутих країнах. У результаті відбулося перетворення фінансового сектору світової економіки, основу якого формує світовий фінансовий капітал із переважанням у ньому спекулятивних складових, на доволі самостійну сферу економіки у результаті домінування операцій із фінансовими активами; накопичився глобальний надлишок ліквідності і відбулася зміна спрямованості транскордонних потоків капіталу. За влучним алегоричним порівнянням М. Обстфельда "ця суміш інгредієнтів, як ми тепер знаємо, виявилася смертельною" [32, 132], а "гіпертрофія фінансових підходів до управління економікою стала найочевиднішим проявом нездорового характеру всього науково-теоретичного фундаменту, на якому вибудовувалася економіка вибраного кола високорозвинутих країн" [4, 283].

У даному контексті доводиться констатувати, що потенціал фундаментальних теорій (класика, неомарксизм, неокласи-

ка, посткейнсіанство, монетаризм), на яких в різні епохи базувалося функціонування економічних систем, на рубежі XX–XXI ст. в умовах перманентної нестабільності наблизився до вичерпання. Економічна наука постала перед дилемою: вектори подальшого розвитку економіки і суспільства, що виходять із ортодоксальних теорій, видаються малопридатними, а будь-які принципово нові концепції і парадигми розвитку ще не запропоновані. Зростає значення різних шкіл і течій сучасної гетеродоксії (мова іде про концепції, що не вписуються у сучасний мейнстрим), представники яких у своїх дослідженнях виходять із принципів історичної специфічності; кругової і кумулятивної причинності (Ф. О'Хара [17]); ендогенних протиріч між фінансовими інститутами, економічним розвитком та інноваціями (К. Перес [18]); гетерогенності (неоднорідності) агентів і нерівномірного розвитку (Ф. О'Хара [17]); ірраціональної поведінки людини у нестабільних і нерівноважних економічних системах (Дж. Акерлоф, Р. Шиллер [1]). Їх світогляд, як правило, вирізняється еклектичністю, вони вважають, що найближчим часом відбудеться ренесанс політичної економії, яка стане єдиною наукою і, в рамках якої об'єднаються основні ідеї різних неортодоксальних шкіл. Гетеродоксальні концепції, в яких удосконалено теорії ефективного попиту з урахуванням факторів невизначеності; інститутів, звичок та інстинктів; новаторства і технологічних змін; гетерогенності агентів й нерівномірності розвитку і, водночас, спростовано принципи оптимізації і рівноваги, конструктивніше пояснюють причини і форми прояву глобальних фінансових дисбалансів в умовах різних типів глобальної нестабільності та кризових явищ.

Підсумовуючи вищезазначене, приходимо до висновку, що системні ризики і глобальні дисбаланси ставлять на порядок денний питання розробки якісно нових підходів до формування і зміцнення фінансових основ глобального розвитку. Геофінансовий простір уже не може розглядатися як набір відокремлених сегментів, у яких є свої "локальні" цілі розвитку й автономні принципи регулювання. Необхідні єдині принципи і підходи, які сприяли б зміцненню фундаменту глобальної фінансової архітектури, її головних "несучих конструкцій", що створюють основу розвитку світової економіки в цілому. Це передбачає багаторівневу і скоординовану роботу всіх регуляторів і учасників ринку щодо формування найважливіших системних механізмів, які здатні нейтралізувати вплив глобальних фінансових дисбалансів і забезпечити надійну основу, необхідну для стійкого глобального розвитку. Однак цей зріз проблеми потребує самостійних логічно завершених наукових досліджень.

Література

1. Акерлоф Дж., Шиллер Р. Spiritus Animalis, или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма: Пер с англ. Д. Приняткина; Под научн. ред. А. Суворова; вступ. ст. С. Гуриева – М.: ООО "Юнайтед Пресс", 2010. – 273 с.

2. Ануреев С. В. Денежно-кредитная политика, диспропорции и кризисы: Монография. – М.: КНОРУС, 2009. – 448 с.

3. Апокин А. Ю. Финансовая составляющая "Проблемы глобальных дисбалансов" в мировой экономике // Проблемы прогнозирования. – 2008. – № 4. – С. 123–129. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ecfor.ru/pdf.php?id=2008/4/11.

4. Будущее цивилизаций и стратегия цивилизационного партнерства. Часть 9 Глобального прогноза "Будущее цивилизаций" на период до 2050 года / Под ред. Ю. В. Яковца, Б. Н. Кузыка, Н. С. Бектурганова. – М.: МИСК, 2009. – 600 с.

5. Гальчинський А. С. Економічна методологія. Логіка оновлення: Курс лекцій. – К.: АДЕФ-Україна, 2010. – 572 с.

6. Гедді К., Айск Б. Реалії віртуальної економіки Росії // Перспективні дослідження. – 1999. – № 1. – С. 34–48.

7. Гриценко А. А. Развитие форм обмена, стоимости и денег. – К.: Основа, 2005. – 192 с.

8. Гришин И., Дзарасов Р. Человеческое развитие: количественное измерение и процесы в мировой системе // Мировая экономика и международные отношения. – 2010. – № 8. – С. 118-131.

9. Данилов-Данильян В. И. Глобальный кризис как следствие структурных сдвигов в экономике // Вопросы экономики. – 2009. – № 7. – С. 31–41.

10. Евстигнеева Л., Евстигнеев Р. Экономика как синергетическая система. – М.: ЛЕНАНД, 2010. – 272 с.

11. Катасонов В. Ю. О проценте ссудном, подсудном, безрассудном. Хрестоматия современных проблем "денежной цивилизации". – Кн. 2. – М.: НИИ школьных технологий, 2011. – 240 с.

12. Кеннеди М. Деньги без процентов и инфляции. Как создать средство обмена, служащее каждому: Пер. Лилии Кальмер. – Lilalex (Швеция), 1993. – 96 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.zeitgeistmovie.ru/docx/BUE_RUS_Geldbuch.pdf

13. Кодрес Л. Кризис доверия и многого другого // Финансы & развитие. – 2008. – Июнь. – С. 9–13.

14. Кочетов Э. Г. Геоэкономика. Освоение мирового экономического пространства: Учебник для вузов. – М.: Норма, 2006. – 528 с.

15. Липин А. Кризис как следствие развития мировых финансовых институтов // Регион: экономика и социология. – 2010. – № 2. – С. 54–70.

16. Льовочкін С. В. Фінансова думка України. Енциклопедія: У 3-х т. / С. В. Льовочкін, В. М. Федосов, С. І. Юрій, П. І. Юхименко; авт. передм. А. А. Чухно; За наук. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Федосова. – К.: Кондор; Тернопіль: Економічна думка, 2010. – Т. 2. – 584 с.

17. О'Хара Ф. Современные принципы неортодоксальной политической экономии // Вопросы экономики. – 2009. – № 12. – С. 38–57.

18. Перес К. Технологические революции и финансовый капитал. Динамика пузырей и периодов процветания: Пер. с англ. Ф. В. Маевского. – М.: Изд-во "Дело" АНХ, 2011. – 232 с.

19. Поланьи К. Великая трансформация: политические и экономические истоки нашего времени: Пер. с англ. А. А. Васильева, С. Е. Федорова, А. П. Шурбелева; Под общ. ред. С. Е. Федорова. – С.-Пб.: "Алетейя", 2002. – 320 с.

20. Попов Г. Об экономическом кризисе 2008 года // Вопросы экономики. – 2008. – № 12. – С. 112–119.

21. Потапов М. Мировой экономический кризис и Восточная Азия // Мировая экономика и международные отношения. – 2009. – № 12. – С. 19–25.

22. Старіков М. Криза: як це робиться. – К.: Саммит-Книга, 2010. – 312 с.

23. Стратегии управления суверенными инвестиционными фондами России и других стран с развивающимися рынками в условиях коррекции глобальных дисбалансов / А. Ю. Апокин, М. Е. Мамонов, Е. А. Пенухина, А. А. Пестова, О. Г. Солнцев // Серия "Научные доклады: независимый экономический анализ". – № 210. – М.: Московский общественный научный фонд; Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, 2010. – С. 17–20 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.mpsf. org/files/books/nd1474.pdf.

24. Чешков М. Мир как дифференцированное целое // Мировая экономика и международные отношения. – 2006. – № 7. – С. 60–79.

25. Шелдон Э. Миллиарды – банкирам, долги – народу: Пер. с англ. А. Мальцева [Електро-

нний ресурс]. – Режим доступу: http://malchish.org/lib/economics/billionsforbankers.htm

26. Gesell S. Die naturliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld (Natural Economic Order). – Hauptwerk, 1916.

27. General government gross financial liabilities / OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1 – No. 89.

28. Greider W. One World,Ready or Not. The Manic Logic of Global Capitalism. – N.Y.: Simon & Schuster, 1997. – 397 p.

29. Little B., Lafrance R. Global Imbalances – Just How Dangerous? // Bank of Canada Review. – 2006. – P. 9-16.

30. Mendoza E., Financial Integration, Financial Development and Global Imbalances / E. G. Mendoza, V. Quadrini, J.-V. Rios-Rull. – University of Maryland and NBER, University of Southern California, CEPR and NBER, University of Pennsylvania, CAERP, CEPR and NBER. – Septembre, 2008. – P. 51.

31. Minsky H., Whales C. Economic Insecurity and the Institutional Prerequisites for Successful Capitalism // Journal of Post-Keynesian Economics. – 1996-1997. – V. 19. – № 2.

32. Obstfeld M., Rogoff K. Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes // Asia and the Global Financial Crisis: Asia Economic Policy Conference. – P. 132 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/globalimbalances2010. pdf/

33. Rowbotham M. The Grip of Death. A Study of Modern Money, Debt Slavery and Destructive Economics. – Charlbury: Carpenter Publishers, 1998.

34. Trade balances for goods and services // OECD Economic Outlook. – V. 2011, Is. 1. – No. 89.

Артем ЛАЗНЯ

ФІНАНСОВА КРИЗА: ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ ТА ВПЛИВ НА СВІТОВУ ЕКОНОМІКУ

Уточнено сутність поняття "криза", проаналізовано причини її виникнення та вплив на світовий економічний розвиток.

Забезпечення фінансової стабільності потребує системного підходу до всіх складових фінансової системи у їх взаємодії та під впливом зовнішніх факторів, породжених глобалізаційними процесами.

Сучасна геоекономічна ситуація вимагає розробки принципово нових підходів до антикризового управління з урахуванням наслідків глобальної фінансової кризи, яка не оминула й Україну. У зв'язку з цим, зростає важливість розробки й обґрунтування таких механізмів управління, які дали б змогу мінімізувати можливість виникнення фінансових криз та забезпечити фінансову стійкість банківського сектору.

Дослідженням сутності фінансових криз присвячені праці зарубіжних економістів: А. Грязнової, Д. Даймонда, П. Дібвіга, Р. Дорнбуша, Г. Камінські, Ч. Кіндлебергера, Ф. Мишкіна, Г. Мінскі, А. Ряховської та інших. Проблемам становлення і розвитку банківського сектору економіки України, в тому числі й антикризового управління, висвітлені в роботах відомих українських учених: О. Барановського, О. Дзюблюка, І. Д'яконової, І. Лютого, В. Міщенка, О. Петрика, О. Тридіда.

Незважаючи на велику кількість публікацій за даною проблематикою, невирішеними залишаються теоретичні і прикладні питання, пов'язані з уточненням впливу кризових явищ на розвиток світових економік загалом та на стійкість банківських систем, що обумовило вибір теми і визначення мети даної наукової статті.

Термін "криза" походить з грецької мови, що означає "вибір, рішення, вирішальний момент" і у багатьох випадках, в тому числі і в іноземних мовах, використовується як синонім слів "погіршення", "руйнація" та завжди у негативному сенсі. Проте "криза" стосовно економіки означає проміжок часу або подію, після відповідної реакції на які відбувається докорінна зміна усталених, довготривалих умов функціонування економічної системи.

Вивчення позицій вітчизняних учених і науковців країн СНД: О. Василика, А. Грязнової, Л. Дробозіної, І. Д'яконової, А. Єпіфанова, М. Монтеса, С. Мочерного, К. Павлюка, В. Попова, К. Рудого, І. Сала й інших щодо сутності фінансової кризи дає підстави припустити, що у сучасному науково-термінологічному обігу найбільш усталеним є розуміння фінансової кризи як порушення рівноваги у функціонуванні системи фінансових відносин, яке проявляється в нестабільності фінансів банківських установ і виражається в різкому падінні ВВП, що дестабілізує процес формування та розподілу централізованих фондів держави.

Зважаючи на зростання взаємозалежності банківського та фінансового секторів,

наслідками фінансової кризи можуть стати порушення у банківській, а отже, і валютній сферах, і так само валютна криза може трансформуватись у банківську та фінансову кризи. Так, Ч. Кіндлебергер та Г. Мінскі [16, 29] у моделі фінансової кризи поняття валютної та фінансової кризи вживають як синонімічні, з тією лише різницею, що терміном валютної кризи названо початковий етап більш глибокого за своїми проявами потрясіння, яке охоплює не лише валютне, а й загальнофінансове середовище. На думку вчених, фінансова криза містить такі елементи, як різке падіння цін на активи, масове банкрутство як у фінансовому, так і нефінансовому секторі та порушення діяльності валютного ринку.

Так, П. Кругман [17] визначає основною причиною виникнення фінансових криз нерівновагу платіжного балансу країни. Ця теорія отримала назву "криза першого покоління". Р. Флуд і Н. Маріон запропонували теорію криз другого покоління, в ній сутність криз не була змінена, але запропоновано новий підхід до їхнього розгляду. Автори обґрунтували вплив структурних і політичних чинників на швидкість поширення кризових ситуацій [17, 107].

На думку А. Мельника [6], виникнення фінансових криз зумовлювалось невідповідністю макроекономічного розвитку окремих держав і відхиленням макроекономічних показників від нормативних значень, а саме таких показників, як співвідношення грошової маси (М2) до величини валютних резервів, обсяг заборгованості державного сектору, зміна реального валютного курсу, обсяги кредитування.

Подальші наукові дослідження світових фінансових криз визначали їхню сутність і значною мірою приділяли увагу стабільності фінансового ринку і потокам капіталу.

На початку 1990-х рр. виникло таке поняття, як "подвійна криза", яке застосовувалось за одночасного поширення банківської та валютної криз. Банківська криза – це значна дестабілізація усього банківського сектору або його частини, що проявляється у його неспроможності виконувати свої функції внаслідок критичного погіршення фінансових показників і може супроводжуватися скороченням кількості банків і застосуванням державою заходів надзвичайного характеру. Банківська криза є одним із типів фінансових криз, до яких також належать валютна, боргова, фондова криза, та може виникати одночасно з ними.

Банківська криза проявлялась у зростанні пропозиції грошей в умовах низького попиту чи вилученні значних обсягів капіталу з внутрішнього ринку окремої країни. Перше спонукало зменшення попиту на гроші та їх знецінення, а друге зумовлювало дефіцит грошових ресурсів, необґрунтоване підвищення їх вартості і, як наслідок, знецінення.

На думку дослідників [1; 2; 3; 5], більшість банківських криз мають однакову природу та передумови виникнення:

– процеси фінансової лібералізації за кілька років до кризи (зняття обмежень на процентні ставки та банківські операції) чи період масових інновацій у банківському секторі, як у випадку сучасної кризи;

– кредитний бум, що відбувався після фінансової лібералізації та супроводжувався виникненням цінових "бульбашок" на фондовому ринку та ринку нерухомості;

– існування у більшості країн до початку кризи фіксованого валютного курсу щодо однієї з резервних валют;

– притік капіталу на фоні фіксованих курсів та у зв'язку з фінансовою лібералізацією, який значною мірою фінансував кредитну експансію та цінові "бульбашки".

Світова фінансова криза 2007–2009 рр., пройшла три етапи у своєму перебігу.

Перша хвиля поширилась у 2007 р., коли на світових фондових ринках від-

булося перше падіння фондових індексів провідних банків і фінансових компаній [3]. Перший етап кризи – з липня 2007 р. до серпня 2008 р. – характеризувався розвитком американської іпотечної кризи, першими банкрутствами. Світова фінансова система зазнала у цей період втрат приблизно на 800 млрд. дол. США (рис. 1).

Збитки банків протягом цього періоду становили 587 млрд. дол. США, інші ж сектори фінансового ринку втратили 160 млрд. дол. США.

Загальною тенденцією, яка спостерігалася протягом 2008 р. на світових фондових ринках, було значне погіршення основних показників біржової торгівлі. Зокрема, відбувалося зниження капіталізації переважної більшості фондових майданчиків світу та падіння біржових індексів. Це пов'язано, насамперед, зі світовою економічною кризою, яка мала негативний вплив як на розвинуті ринки, так і на ринки, що розвиваються [15]. Якісна зміна відбулася у травні 2009 р. на світовому фондовому ринку, коли було зафіксовано активне зростання головних індексів, небачене на багатьох біржах за останні шість років. У результаті в діловому світі широко поширилася думка, що гірший період економічного спаду 2009 р. залишився вже позаду (табл. 1).

Друга хвиля стартувала на початку 2008 р., коли падіння фондових ринків світу, що тривало, зумовило переорієнтацію фінансових потоків з одних активів в інші, зокрема сировинні та енергетичні. Ці активи стали більш привабливими, що одразу стимулювало істотне зростання цін на сировинні ресурси.

Другий етап – криза ліквідності – протікав "хвилями", проте всередині вересня 2008 р. він набув певної стабільності. Банки торгували лише "чужими" грошима центральних банків, але своїх нікому не довіряли. Банкрутство Lehman Brothers, спричинене, на думку експертів, виключно теоретичними міркуваннями – попередити

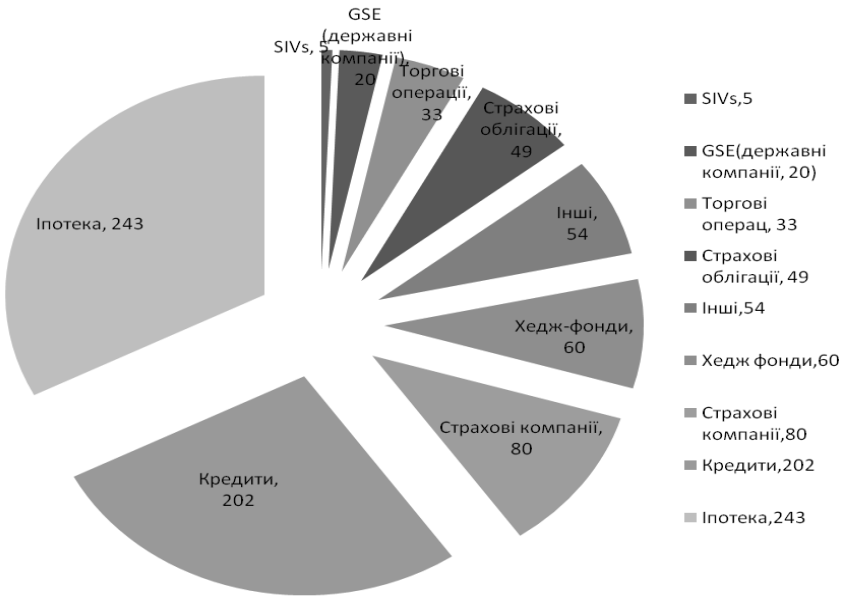

Рис. 1. Обсяг втрат у світовій фінансовій сфері за типом секторів і видами операцій, липень 2007 р. – серпень 2008 р. (млрд. дол. США)*

* Побудовано на основі GFSR / IMF. Oct. 2008.

Таблиця 1

Тенденції на світових фінансових ринках *

Фондові індекси	Країна	2006 р.	2007 р.	2008 р.	Зміна, % (за 2008 р.)	2009 р. (березень)	2009 р. (травень)
		(дані станом на кінець періоду)					
S&P500	США	1 418	1 468	903,3	-38,49	797,9	910,33
Nikkei 225	Японія	17 226	15 308	8 860	-42,12	8 110	9438,77
РТС	Росія	1 910	2 291	631,9	-72,41	689,6	1011,3
ПФТС	Україна	498,9	1 174	301,4	-74,33	227,3	435,21
DAX	Німеччина	6 597	8 067	4 810	-40,37	4 085	5008,98
DJ	США	12 463	13 265	8 776	-33,84	7 609	8473,49
Nasdaq	США	2 415	2 652	1 577	-40,54	1 529	1412,61
SSE	Китай	2 675	5 262	1 821	-65,39	2 373	–

* Складено за даними НБУ.

"моральний ризик", тобто не знімати відповідальності із учасників ринку – стало свідченням недостатнього розуміння глибини сучасної кризи: воно налякало всіх, оскільки показало, що немає більше надійних брендів [9; 12].

Третю хвилю світової кризи можна було спостерігати наприкінці 2008 р. Третій етап – це параліч кредиту, спричинений кризою ліквідності та недовірою всередині банківської системи. На фоні падіння обсягів виробництва, торгівлі і капіталовкладень продовжувалася боротьба національних урядів, бізнесу і міжнародних організацій зі світовою фінансовою й економічною кризою.

Наслідками цього етапу стала серія банкрутств провідних світових фінансових компаній і поширення фінансової кризи на реальний сектор світового господарства, падіння попиту на світових ринках та, як результат, обвал цін на сировинних ринках, стагнація провідних економічних систем.

У серпні–вересні ціна на метал у середньому за вісьмома регіонами світу впала на 18,3%, ціни на нафту знизилися на 26,5%. На валютному ринку розпочались девальваційні процеси, і вже у вересні міжнародні валютні резерви скоротились на 0,6 млрд. дол. США. Як один із чинників, що прискорюють інфляцію, у вересні знову почали посилюватися негативні інфляційні очікування. На готівковому валютному ринку сформувалося значне від'ємне сальдо продажу/купівлі населенням іноземної валюти на рівні 1321 млн. дол. США [15].

Третя хвиля світової фінансової кризи примусила уряди провідних країн переглянути свою політику щодо фінансових ринків. Зокрема, уряди США, Великобританії, Німеччини, Росії, країн Бенілюксу прийняли рішення про державну підтримку окремих фінансових установ, які переживали фінансові труднощі [18]. Можна виокремити три основні напрями заходів, які проводилися з вересня 2008 р.: запобігання руйнації важливих кредитних інститутів за допомогою "м'якої націоналізації"; запобігання "набігу вкладників" на ощадні установи; запобігання протекціонізму у світовій торгівлі.

В ході фінансової кризи дії фінансових регуляторів окремих країн були не до кінця зрозумілими, оскільки у них не було єдиної чіткої стратегії "виходу". Загалом більшість із них взяли за основу ідею збе-

реження ефективності комерційних банків, реалізувати яку можна було шляхом широкомасштабного державного втручання. Проте, як показав досвід, надмірне одержавлення банківської системи знизило її ефективність.

Завдяки здійсненим заходам вдалося запобігти масовій атаці вкладників на ощадну систему (крім України та Ісландії). Водночас "фінансовий націоналізм" призвів до збільшення захисту депозитів, націоналізації або "тихої" купівлі банків, котрі захиталися. При подальшому розвитку кризи в реальній економіці втрати в ощадній системі могли накопичуватися, як і в секторі іпотеки [10; 11].

Важливе місце в економічних дискусіях посідає питання причин кризи. Перетворення американської валюти у міжнародну, причому без будь-яких зобов'язань і відповідальності, надало США величезних вигод і переваг у здійсненні кредитної експансії, створивши значні можливості її бізнесменам не тільки для зловживань, а й для шахрайства. Нічим не гарантоване життя в борг однієї із найбільших світових економік та її неспроможність розрахуватись із банками, поклало початок обвалу американської економіки. Ланцюгова реакція спричинила величезні економічні шоки і в нашій країні: фінансова криза вдарила по більшості галузей, але, насамперед, по ринку нерухомості (рис. 2) [5].

Зняття обмежень на недопущення додаткової емісії спровокувало інфляцію у світових масштабах.

Сьогодні міжнародна валютна система не має механізму для запобігання стій-

Рис. 2. Імовірні причини сучасної фінансової кризи

кому торговому дисбалансу. Тому США продовжували нагромаджувати дефіцит поточного рахунку, який від 1980 р. сягнув гігантської суми – 3 трлн. дол. США. Цей дефіцит слугував економічною субсидією решті світового співтовариства, наводнюючи при цьому країни доларами, які стали новим міжнародним резервним активом [13].

Розміри втрат від іпотечної кризи в США суттєво перевищували втрати від кризи 1998 р., а також деякі інші кризи в минулому (рис. 3) [14].

Проаналізуємо основні тенденції перебігу кризи в економіках країн світу (табл. 2).

Досить відчутною виявилася криза для тих європейських банків, котрі будували свою бізнес-модель на постійному залученні фінансування із ринків, особливо із міжбанківського ринку короткострокових кредитів. Атмосфера взаємної недовіри миттєво поширилася із Америки до Європи: спочатку банки різко підняли ставки взаємного кредитування, а згодом виявилося, що багато банків не можуть залучити кошти на жодних умовах.

Ситуація погіршилася зі зниженням цін на нерухомість, яка була дуже важливою для Англії та Іспанії, куди англійські банки і компанії дуже активно вкладали капітал. Відповідно, падіння вартості активів потягнуло за собою необхідність внесення додаткових застав кредитору, у результаті чого склалася ситуація, коли одержання грошей від продажу усіх заставлених активів призвела до подальшого падіння цін на них.

Варто зазначити, що криза значно менше зачепила європейські банки, ніж американські, які через сек'юритизацію переклали ризики нестандартних іпотечних кредитів на широке коло інвесторів, а європейські банки виступили одними із найкрупніших покупців цих цінних паперів. Проте система іпотечного кредитування в Європі принципово відрізняється від американської тим, що в Європі боржник відповідає перед кредитором всім своїм майном. Окрім цього, видача нестандартних іпотечних кредитів не мала в Європі такого масштабу, як в Америці [7; 8].

Ретроспективний аналіз попередніх криз дає змогу сформувати основні причини, тенденції, закономірності їх виникнення. Масштабні світові кризи розгорнулися в економічно розвинутих країнах і ланцюговою реакцією зачіпали решту держав світу. Тому можна сформулювати гіпотезу прямопропорційності масштабності кризи та економічної розвине-

Рис. 3. Втрати від фінансових криз, млрд. дол. США*

* Побудовано на основі даних IMF, Bank of England на жовтень 2008 р.

Таблиця 2

Тенденції перебігу кризи в економіках країн світу *

Сектор економіки	Країна	Основні тенденції
Зайнятість та попит	США	● Кількість вимог громадян на отримання допомоги по безробіттю склала 478000 в середині жовтня 2008 року. ● Рівень безробіття в США у вересні становив найбільшу величну за останні п'ять років – 6,1%. ● В останні місяці 2008 індекс споживчих очікувань знизився до 38 пунктів, що є значно нижче за 64,1 пунктів у вересні, і нижче прогнозів аналітиків, які очікували, що індекс досягне 52 пункти.
	Японія	● У червні 2008 р. експорт знизився на 1,7%. ● За перше півріччя 2008 р. падіння ВВП склало 0,7%. ● У серпні експорт до США та країн єврозони скоротився на 21,8% та 3,5% відповідно. ● В третьому кварталі 2008 р. реальний ВВП зменшився на 2,4%. ● Рівень безробіття досяг дворічного максимуму в 4,2%.
	Європа	● На кінець 2008 р. в 15 державах єврозони робочі місця втратили вже понад 600 тисяч чоловік. ● У серпні 2008 р. рівень безробіття з урахуванням поправки на сезонність в єврозоні виріс і становив 7,5% проти 7,4% у липні.
	Великобританія	● Кількість безробітних в серпні 2008 року виросла до 904 900 осіб, ці показники в травні–липні дорівнювали 81000 та 1,72 млн. людей відповідно, що є найвищим показником з 1999 р.
Автомобілебудування	США	● У вересні 2008 р. продаж нових авто знизився на 26,6% порівняно з вереснем 2007 р. Головна причина – згортання кредитування з боку банків та падіння споживчого попиту в цілому.
	Японія	● Корпорація Toyota Motor Corp. зазнає втрат від падіння споживчого попиту в США, країнах Європи та від посилення курсу єни. Скоротилися операційні прибутки компанії головним чином через різке посилення національної валюти. Також скоротилися обсяги продажів компанії, наприклад, на ринку США продажі впали на 32% порівняно з аналогічним місяцем 2007 р.
	Європа	● У Європі наприкінці 2008 р. продажі нових авто впали на 9,2%; ● "Ford" з початку жовтня розпочав 17-денне закриття виробництва на своїй фабриці в Саутгемптон (Великобританія). "Opel" в Іспанії зупинив своє виробництво на два тижні в жовтні. Італійськiй "Fiat" та французький "Renault", імовірніше, також закриють деякі виробничі потужності.
	Росія	● Автомобілебудівний завод 27 жовтня 2008 р. призупинив виробництво великовантажних автомобілів. Співробітників відправили у відпустку зі збереженням 70% зарплатні.
Нерухомість	США	● У вересні 2008 р. будівництво нових житлових будинків та комерційної нерухомості в США знизилось на 6,1% порівняно з аналогічним місяцем минулого року. Кількість побудованих приміщень склала 817 000 од., що є найнижчим показником з 1991 р. ● Ціни на житлову нерухомість в 20 найбільших містах США знизились на 1% у серпні 2008 р. порівняно з липнем; ● Порівнюючи ситуацію з найвищим рівнем цін на житлову нерухомість, який було зафіксовано в червні 2006 р., ціни знизились на 20,3%.
	Великобританія	● Кількість компаній в стані ліквідації в другому кварталі 2008 р. виросла до 3689 (або на 16%), що є найвищим показником за останні п'ять років. ● Кількість компаній, які були передані в управління у зв'язку з тяжким фінансовим станом, в травні–липні дорівнювала 938, що на 60% вище, ніж в 2007 р.

* Складено на основі: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://analit.info/news/161

ності країни, з якої вона розпочинається (табл. 3).

Зменшення наслідків світової фінансової кризи та перехід до стабільного зростан-

Таблиця 3

Світові кризи 1987–2009 рр.

Криза	Роки	Тривалість кризи до встановлення доходів на докризовому рівні (квартали)	Загальна тривалість кризи (квартали)	Початкові сфери прояву кризи	Країна, з якої почалася криза
"Чорний понеділок"	1987 р.	1,0	4,1	Фондовий ринок	США
"Смітникові облігації"	1989–1990 рр.	6,0	6,6	Сфера ощадних асоціацій	США
Азія, Росія	1997–1999 рр.	2,0	1,3	–	Азія Росія
"Криза доткомів"	2000–2001 рр.	7,0	4,1	Сфера електронного бізнесу	США
Іпотечна криза	2007–2009 рр.	10,0+	До теперішнього часу	Банківська система	США

ня здебільшого залежать від ефективного регулювання діяльності банків державними органами й обрання необхідних інструментів регулювання. Поширення фінансової кризи на економіки країн світу відбулося шляхом дії низки передавальних каналів, зокрема, експортного каналу, кредитного, інвестиційного, інфляційного та інформаційного. Зростаюча залежність міжнародної економіки від світової фінансової системи стала ключовою причиною поширення кризових явищ у банківському секторі.

Головними причинами збитковості банківської діяльності в кризовий період стали формування резервів на покриття можливих втрат по активних операціях, продаж проблемних кредитів за вартістю, нижчою за балансову; а також зниження доходів від основної діяльності через низьку ділову активність в економіці та в умовах зростання витрат за залученими ресурсами.

Для збереження ресурсної бази банки концентрували зусилля на стимулюванні припливу депозитів шляхом підвищення розміру гарантій по внесках, розширення депозитних програм у частині полегшення переведення депозитів з однієї валюти в іншу, активнішого використання короткострокових депозитів.

Основними діями, які суттєво знизили вплив кризи на світову економіку, стало встановлення спрощеного порядку збільшення статутного капіталу за рахунок коштів акціонерів банку й інвесторів, а також реорганізації банків за рішенням вкладників; визначення процедури капіталізації банків за участю держави та заходів щодо фінансового оздоровлення банків в умовах запровадження тимчасової адміністрації.

Література

1. Греф Г., Юдаева К. Российская банковская система в условиях кризиса // Вопросы экономики. – 2009. – № 7. – С. 4–14.

2. Григорьев Л., Салихов М. Финансовый кризис – 2008: вхождение в мировую рецессию // Вопросы экономики. – № 12. – С. 27–45.

3. Данилишин Б. Світова фінансова криза – тест для України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://http://www.dt.ua/1000/1550/64350/.

4. Д'яконова І. І. Поняття банківської системи та особливості банківської системи України / Вісник СумДУ. – 2008. – № 1. – С. 183–190. – (Серія "Економіка").

5. Ершов М. Кризис 2008 года: "Момент истины для глобальной экономики и новые воз-

можности для России" // Вопросы экономики. – № 12. – С. 4–26.

6. Мельник А. О. Теоретичні підходи висвітлення фінансових криз // Наука й економіка – 2009. – № 4 (16). – С. 106–110.

7. Міщенко В., Сомік А. Ліквідність банківської системи: економічна сутність, структура і методологічний підхід до аналізу // Вісник Національного банку України. – 2008. – № 11. – С 6.

8. Міщенко С. Критерії та показники оцінки стабільності функціонування фінансового сектору // Вісник Національного банку України. – 2008. – № 9. – С. 36–45.

9. Монтес М. Ф., Попов В. В. "Азиатский вирус" или "Голландская болезнь"? Теория и история валютных кризисов в России и других странах: Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 136 с.

10. Петик Л. О. Банківська система України в умовах кризи [Елекронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/ Soc_ Gum/Vldfa/2010_18/Petyk.pdf.

11. Петрик О. Фінансова криза в Україні та заходи щодо її подолання // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 8. – С. 4–10.

12. Рудый К. Финансовые кризисы: теория, история, политика. – М.: Новое знание, 2003. – 399 с.

13. Савченко О. Нова велика депресія: міф чи реальність? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http:/ /experts.i n.ua/inform /smi/.

14. Швайка М. Світова фінансова криза: причини виникнення та шляхи подолання [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http:// soskin.info/ea/2008/11-12/200803.html

15. Capital Standard Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ubr.ua/ stock/ukr/;

16. Kindleberger C.P. Manias, Panics and Crashes: MacMillan. – London, 1978. – P. 128.

17. Krugman P. A Model of Balance-of-Payments Crises // Journal of Money, Credit and Banking. – 1979. – Vol. 11, No 3. – P. 311–325.

18. Kuznyetsova A., Dzhulai V. World financial instability: anticrisis aspects // Challenges for the Contemporary Enterprise under Globalization: Scientific Edition. – Krakow, 2010. – P. 25–32.

Ірина ЧИРАК

ФІНАНСОВА НЕСТАБІЛЬНІСТЬ: СУТЬ, ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ І ФОРМИ ПРОЯВУ

Досліджено сутність фінансової нестабільності і форми її прояву, проаналізовано причини, що її породжують. Встановлено, що фінансова нестабільність є притаманною рисою ринкової економіки і в певній мірі допускає відтворення криз.

Лібералізація зовнішньоекономічних зв'язків, послаблення державного контролю за розвитком грошово-кредитних відносин, глобалізаційні процеси у фінансово-кредитній сфері посилили фінансову нестабільність і значно понизили стійкість національних і світових фінансових ринків, що негативно відобразилося на економічному зростанні і надійності функціонування фінансового сектору. Особливо актуальна дана проблема для країн з ринком, що розвивається, внаслідок їх великої залежності від впливу зовнішніх чинників, що проявляється в тривалій і значній рецесії, спричиненій світовою фінансовою кризою. У цих умовах особливої актуальності набуває проблема дослідження фінансової нестабільності, причин, що її породжують, а також можливих негативних наслідків з тим, щоб мати змогу оперативно реагувати на кризові процеси різним гілкам влади.

Ця проблема висвітлена в працях: А. Демірчук-Кунта, Б. Ейченгріна, Г. Камінські, Ф. Мишкіна, К. Рейхарда, А. Роуза, Д. Сакса, А. Торнела, Я. Франкеля, Р. Етнова, С. Синельникова, О. Барановського, А. Гальчинського, В. Гейця, М. Єрмошенко, В. Козюка, В. Міщенко, Т. Унковської та ін. Виявленню індикаторів фінансової нестабільності присвячені дослідження співробітників МВФ, Світового банку та інших міжнародних фінансово-економічних організацій. Проте ці проблеми залишаються актуальними. Особливо важливими вони є для країн з ринком, що формується, в тому числі і України, зважаючи на значні негативні наслідки від фінансових потрясінь.

Метою статті є аналіз існуючих поглядів на розуміння суті і причин виникнення та посилення фінансової нестабільності, форм її прояву, негативного впливу на економічне зростання.

Передумовами початку дослідження фінансової нестабільності були посилення кризових явищ і виникнення фінансових дисбалансів, спричинених глобалізаційними процесами і значною лібералізацією руху капіталів в останній чверті XX ст. Помітне підвищення інтересу до дослідження фінансової нестабільності відбулося в 90-х рр. XX ст. у зв'язку з посиленням частоти виникнення фінансових криз у різних регіонах світу і їх значними негативними наслідками як для окремих національних економік, так і для світової економіки загалом. На національному і міжнародному рівнях розробляється низка програм, спрямованих на посилення фінансової стабільності і визначення вразливих місць фінансової системи. Міжнародні фінансові інститути (МВФ, Світовий банк, Форум фінансової нестабільності), центральні банки значної кількості держав удосконалюють стандарти макропруденційної політики,

розробляють показники і проводять аналіз ризиків фінансової нестабільності, запроваджують індикатори-передвісники фінансової нестабільності. В переважній більшості європейських країн, Бразилії, Канаді, Індонезії та Австралії центральні банки офіційно звітують перед урядом і населенням про стан фінансової нестабільності. Проте уникнути нових фінансових криз не вдається, що свідчить про відсутність системного бачення як сутності фінансової нестабільності, так і механізмів, що її породжують. І на сьогодні не розроблено ефективних способів ранньої діагностики фінансових криз, запобігання їх виникненню або, принаймні, дієвого зменшення негативних наслідків, про що зі всією наглядністю показала світова фінансова криза 2008–2009 рр.

Для вироблення методів ранньої діагностики кризових явищ і вжиття дієвих антикризових заходів, необхідно з'ясувати, насамперед, сутність фінансової нестабільності, причини її виникнення та існування, різноманітність форм прояву.

У дослідженнях зарубіжних і вітчизняних вчених більше уваги приділено термінам "фінансова стабільність" і "фінансова стійкість". Під фінансовою стабільністю переважно розуміється стан рівноваги у функціонуванні системи, "за якою фінансова система ефективно виконує свої ключові економічні функції, такі, як розподіл ресурсів, передання ризиків, здійснення платежів, а також здатна робити це в разі виникнення шоків, стресових ситуацій і в періоди глибоких структурних змін" [1]. Фінансова стійкість переважно розглядається як властивість фінансової системи повертатися до рівноважного стану після припинення впливу певних негативних чинників.

Водночас окремі дослідники ототожнюють ці два поняття і розглядають їх значно ширше, не зводячи лише до стану фінансової системи. Зокрема, Т. Унковська вважає, що фінансова стабільність відображає "певну властивість усієї економічної системи, а не фінансової системи у вузькому сенсі" і під нею варто розуміти "такий стан її функціонування, коли а) вона перебуває в динамічному стані фінансової рівноваги або б) в разі екзогенних чи ендогенних шоків її відхилення від рівноваги лежить у заданих межах і вона здатна повернутися в режим фінансової рівноваги" [2, 22–23].

Що ж до терміна "фінансова нестабільність", то він переважно вживається поруч із поняттями "фінансова криза", "вразливість фінансової системи" та "системний ризик".

У зарубіжній науковій літературі фінансова нестабільність, насамперед, пов'язується з певною ситуацією, за якої "функціонування економіки потенційно погіршується коливаннями цін фінансових активів або нездатністю фінансових інститутів виконувати свої договірні зобов'язання" [3], коли "ціни на окремі ключові фінансові активи різко відхиляються від своїх фундаментальних основ, а функціонування кредитних ринків порушено, із-за чого значно відхиляються від нормального рівня агреговані видатки" [4]. Внаслідок цього порушується чітке функціонування ключових елементів, що становлять фінансову систему, остання нездатна протистояти шокам і перешкоджати їхньому руйнівному впливу на реальну економіку. Можна констатувати, що в даних висновках більше уваги приділяється можливим наслідкам для економіки, а менше – розкриттю сутності фінансової нестабільності. Це перешкоджає осмисленню механізмів її настання, причин та можливих наслідків, що в кінцевому результаті знижує ефективність попереджувальних або антикризових заходів, які здійснюють регулюючі органи.

Дефініція терміну "фінансова нестабільність" тлумачиться по-різному. Плюралізм поглядів щодо фінансової нестабільності обумовлений історичним контекстом і відповідним теоретичним підходом, вибраним для її інтерпретації (табл. 1).

Таблиця 1

Сучасний стан розуміння терміна "фінансова нестабільність"

№ п/п	Джерело	Визначення
1.	Crockett A. The Theory and Practice of Financial Stability // GEJ Newsletter Issue. Global Economic Institutions. – 1997. – № 6.	Фінансова нестабільність – це ситуація, за якої функціонування економіки потенційно погіршується коливаннями цін фінансових активів або нездатністю фінансових інститутів виконувати свої договірні зобов'язання.
2.	Remarks by Governor Roger W. Ferguson, Prepared for delivery at the East Hanover Area Chamber of Commerce, East Hanover, New Jersey, January 15.	Фінансова нестабільність – це ситуація, для якої характерні три основні критерії: 1) ціни на деякі ключові фінансові активи різко відхиляються від своїх фундаментальних основ; 2) функціонування кредитних ринків порушено, внаслідок чого значно відхиляються від нормального рівня агреговані видатки.
3.	Mishkin F. Understanding of Financial Crises: A Developing Country Perspective // NBER Working Paper 5600. – 1996.	Фінансова нестабільність виникає, коли фінансова система піддається шокам, що супроводжуються інформаційними потоками так, що вона більше не в змозі трансформувати заощадження в інвестиції.
4.	S. Shroeder. Schroeder S. Defining and detecting financial fragility: New Zeland's experience // International Journal of Social Economics. – 2009. – Vol. 36, № 3. – P. 287–307.	Під фінансовою нестабільністю вважається виняткова подія, яка проявляється внаслідок екзогенних шоків, недосконалості ринків і цінової нестабільності
5.	Hyman P. Minsky. The Financial Instability Hypothesis // Working Paper. – 1992. – № 74.	Фінансова нестабільність є характерною рисою нормального розвитку капіталістичної економіки.
6.	David Colander, Hans Follmer, Armin Haas, Michael Goldberg, Katarina Juselius, Alan Kirman, Thomas Lux, and Brigitte Sloth. The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics // Kiel Working Paper 1489. – 2009. – February.	Фінансова нестабільність притаманна ринковій економічній системі і в тій чи іншій мірі допускає відтворення кризи. Рівень нестабільності пов'язується із фінансовими нововведеннями і посиленням взаємозв'язків між фінансовими ринками у світі.
7.	Guttentag J.M. and Herring R.J. (1984), 'Credit rationing and financial disorder' // Journal of Finance, 39. – P. 1359–82.	Фінансова нестабільність породжується асиметричністю інформації кредиторів і позичальників внаслідок невизначеності віддачі від інвестиційних проектів, що посилює нестабільність у реальному секторі економіки через відмову у наданні коштів позичальникам.
7.	Трунин П. В., Каменських М. В. // Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) – М.: ИЭПП, 2007. – С. 5	Під фінансовою нестабільністю або кризою ми розуміємо такі проблеми у фінансовій системі країни (або їх сукупність), які здійснюють значний негативний вплив на економічну активність.
8.	Финансовый кризис и провалы современной экономической науки // Вопросы экономики. – 2010. – № 6. – С. 10–25.	Поняття "фінансова нестабільність" означає, що економічна система тією чи іншою мірою допускає відтворення криз.

Класичне пояснення фінансової нестабільності здійснено відомим американським економістом І. Фішером [5, 337–357], на думку якого, нестабільність сильно скоректована з макроекономічними циклами і, зокрема, з динамікою сукупної заборгованості в економіці. Нагромадження великої заборгованості у реальному секторі

призводить до порушення рівноваги, для відновлення якої необхідно погасити цю заборгованість. Її погашення спричиняє скорочення депозитів і розпродаж активів за значно нижчими цінами, що, в свою чергу, призводить до скорочення темпів зростання цін і обсягів виробництва, а також до збільшення рівня безробіття і кількості банкрутств. Таким чином, основною причиною фінансової нестабільності, на думку І. Фішера, є негативна динаміка фундаментальних показників.

Водночас, будучи монетаристом і прихильником кількісної теорії грошей, І. Фішер був переконаний в нейтральності грошей у довгостроковій перспективі і в тому, що при контрольованій пропозиції грошей центральним банком можна досягти стабільності споживчих цін і, як наслідок, не допустити погіршення становища в економіці. З цим не погоджувалися такі відомі представники австрійської школи економіки, як Л. Мізес, Ф. Хайєк, Ф. Сомарі, вважаючи, що паперові гроші поза золотим стандартом створюють дисбаланс між виробництвом і споживанням і неминуче призводять до депресії, в ході якої може бути усунений даний дисбаланс [6]. Велика диспропорція між кредитними відсотковими ставками і дохідністю фондового ринку, на переконання Ф. Сомарі, є однозначним симптомом колапсу [6].

Окремі вчені-економісти, думки яких ми також поділяємо, вважають, що фінансова нестабільність знаходиться в самій природі ринкових економічних відносин. На це одним із перших вказав Х. Мінскі. Зокрема, у його праці "Гіпотеза фінансової нестабільності" (1977) [7, 5–16] зазначено, що сучасна капіталістична економіка ендогенно породжує фінансову структуру, яка за своєю природою піддається фінансовій нестабільності. Його "гіпотеза" побудована на теорії боргової дефляції І. Фішера і механізмові поведінки інвесторів в умовах невизначеності за Дж. М. Кейнсом. В дослідженні знецінення боргу акцент зміщено на з'ясування впливу придбаних спекулятивних фінансових активів. З кейнсіанського вчення використано теорію ендогенної грошової маси, яка дозволила описати механізм створення нових фінансових інструментів у процесі посилення інвестиційної активності економічних агентів.

На основі здійсненого дослідження Х. Мінскі дійшов висновку, що саме грошова маса лежить в основі механізму виникнення боргу та його виплати, адже банки постійно "зайняті" пошуком прибутку і фінансують вигідні для них інвестиційні проекти, будучи, по суті, "продавцями боргу". За наявності обмеженої кількості ресурсів вони задовольняють попит фірми на гроші шляхом таких фінансових інновацій, як:

- операції з угодами про зворотний викуп (операції РЕПО);
- депозитні сертифікати;
- євро-доларові позики;
- сек'ютиризація (конвертування банківських позик у цінні папери, що забезпечені активами) тощо.

Ці процеси, на переконання дослідника, знижують ступінь впливу грошової політики центрального банку і сприяють як процесам формування ендогенної грошової маси, так і умовам, які породжують кризу фінансової системи.

Рівень фінансової нестабільності економіки, як вважає Х. Мінскі, залежить від форм фінансування інвестицій, що обирають фірми. Серед них він виокремлює:

1. Забезпечене фінансування ("hedge finance"). За даної форми фінансування фірми обслуговують свою заборгованість і проценти переважно за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів (як правило, за рахунок валового доходу). Така форма фінансування в основному здійснюється на фазі пожвав-

лення, коли ризики кредитоспроможних позичальників для банків ще надто високі.

2. Спекулятивне фінансування ("speculative finance"). З початком економічного зростання ризики кредитоспроможності позичальників знижуються і банки збільшують зовнішнє фінансування фірм. З часом фінансовий левередж і фінансові ризики фірм починають зростати. При збільшенні позичкових ресурсів для інвестицій власних ресурсів у фірм вистачає лише на виплату процентів за раніше отриманими кредитами. Для погашення старих кредитів фірми намагаються отримати нові. В умовах "загальної ейфорії" економічного зростання банки нарощують кредитування фірм за рахунок фінансових інновацій, які дозволяють їм отримати відстрочку сплати заборгованості.

3. Понці-фінансування ("Ponzi finance"). Для фірм, що мають значну кредитну заборгованість і, відповідно, високі фінансові ризики, банки надають кредити під більш високі проценти. Обмаль власних фінансових ресурсів для обслуговування кредитної заборгованості, а також труднощі з отримання нових запозичень змушують фірми продавати свої активи, що призводить до падіння цін на них і зниження інвестицій. Отримані грошові кошти спрямовуються на виплату відсотків і навіть дивідендів. Понці-фінансування переводить економіку із стадії зростання у стадію спаду. Це пов'язано як з наявністю високих фінансових ризиків з боку позичальників для банків, так і дефіцитом фінансових ресурсів (грошей та їх замінників) в економіці. Виникнення складнощів в обслуговуванні заборгованості в будь-якій із галузей економіки країни через фінансовий сектор відображається і на інших галузях зокрема та на економіці країни в цілому. Цим самим формуються умови для виникнення фінансової кризи.

Таким чином, Х. Мінскі доходить висновку, що фінансова нестабільність є характерною рисою нормального розвитку капіталістичної економіки.

З такими висновками загалом погоджуються і учасники міждисциплінарного симпозіуму "Фінансова криза і провали сучасної економічної науки" (А. Кірман, Д. Коландер, Г. Фельмер та інші) [8], який відбувся у Вільному університеті Берліна у 2008 р. Вони вважають, що економічній системі притаманна фінансова нестабільність, а це тією чи іншою мірою допускає відтворення криз. Посилення фінансової нестабільності, яка призвела до виникнення у 2008 р. світової кризи, пов'язується із фінансовими нововведеннями (деривативами) і посиленням існуючих взаємозв'язків між фінансовими ринками у всьому світі, які призвели до розповсюдження проблеми субстандартного іпотечного кредитування в американській економіці на інші фінансові системи. Саме фінансові нововведення стали причиною виникнення зв'язків між раніше не пов'язаними між собою гравцями, а сек'ютиризація призвела до втрати інформації через анонімне посередництво (часто багаторівневе) між позичальниками і кредиторами. Інформація рейтингових агентств, яку використовували покупці траншів облігацій, забезпечених борговими зобов'язаннями, була не завжди достовірною, в результаті чого у передкризові роки "стандартні моделі несплати заборгованості за позиками показали свою повну недієздатність" [9], а "цінова система спровокувала загострення складностей на фінансовому ринку" [10].

Сучасна криза, як вважають учасники симпозіуму, є повторенням заключного етапу циклу "бум-спад", який постійно повторюється в ринковій економіці. Особливостями сучасної кризи є те, що, по-перше, в основі останнього буму лежав розвиток нових фінансових продуктів, які створили додаткові інвестиційні можливості тоді, як для більшості попередніх характерними були

надлишкові капіталовкладення за рахунок використання можливостей реального інвестування, по-друге, посилення зв'язків у надзвичайно взаємопов'язаній світовій фінансовій системі.

В окремих дослідженнях фінансову нестабільність пов'язують з недосконалістю фінансових ринків, що генерується з асиметричністю інформації, яка доступна кредиторам і позичальникам відносно один одного на фінансових ринках [11, 87–114]. В умовах недосконалості ринків відбувається зниження рівня інвестування у реальний сектор економіки і зменшення виробництва продукції, що з часом породжує шоки на фінансових ринках. В результаті економіка зі стану стабільності "переходить" у стан нестабільності, який значною мірою визначається також впливом зовнішнього (екзогенного) шоку. В умовах високої взаємозалежності фінансових ринків різних країн негативні зовнішні шоки можуть передаватися із "хворих" країн у здорові. В теоретичній моделі Л. Кодреса і М. Пріцкера [12, 48] асиметрія інформації розглядається як джерело виникнення ефекту інфікування при фінансовій кризі. Проте інфікування може відбутися і без існування негативних макроекономічних шоків, коли інвестори для зниження ризиків виводять кошти з країни. Подібна ситуація мала місце в азіатських країнах перед кризою 1997 р.

Вплив асиметрії інформації, на переконання Ф. Мишкіна [13], змушує інвесторів страхуватися від невизначеності за рахунок підняття середньої відсоткової ставки для всіх інвестицій (як ризикових, так і безризикових). Це спричиняє витіснення "гарних" інвестиційних проектів (з низьким рівнем ризику) поганими (високоризиковими проектами) і знижує якість портфелів фінансових посередників. У міру посилення фінансової нестабільності невизначеність від інвестицій стає все більшою, що призводить до нестабільності у реальному секторі і наближує економічну систему до фінансової кризи. Підвищення якості портфеля фінансових посередників можна досягти за рахунок зменшення несприятливого добору, що виникає внаслідок невизначеності майбутньої віддачі від інвестицій шляхом страхування депозитів. Це матиме позитивний вплив в цілому і на стійкість фінансової системи.

Проте, на нашу думку, слушним є зауваження М. Кілі [14], що страхування вкладів посилюватиме ризик безвідповідальної поведінки ("moral hazart") і сприятиме зростанню ризиків, які братимуть на себе фінансові посередники, адже вони матимуть змогу отримувати гроші за безризиковою ставкою (за ставкою застрахованих депозитів) та інвестувати їх у високоризикові проекти, що підвищуватиме вразливість фінансової системи від можливих шоків.

В переважній більшості сучасні зарубіжні економісти, серед яких: С. Шрьодер [15], Я. Крегель [16], О. Аспечс, Ч. Гудхарт, Д. Цомокос, Л. Зіччін [17], під фінансовою нестабільністю вбачають виняткову подію, яка проявляється внаслідок екзогенних шоків, недосконалості ринків і цінової нестабільності, а найвищою формою її прояву вважають кризу.

В економічній теорії під кризою розуміють граничне загострення протиріч у соціально-економічній системі (організації), що загрожує її життєстійкості в навколишньому середовищі [18]; форму розвитку економіки, в ході якої усуваються застарілі техніка і технологія, організація виробництва і праці, відкривається простір для зростання й утвердження нового [19, 4]; неминучий супутник, фаза життєвого циклу будь-якої системи, у тому числі фінансової (банківської) і є найважливішим елементом саморегулювання, стимулює перехід до нового стану рівноваги [20, 38]; періодично повторюване явище в розвиненому ринковому господар-

стві, що виражається в надвиробництві товарів, які не знаходять збуту, в погіршенні всіх економічних показників [21, 509]. Тобто в економічній літературі чітко виражені три підходи до визначення сутності кризи:

1) криза як значна проблема з негативними наслідками;
2) криза як природний процес у життєдіяльності системи;
3) криза як порушення рівноваги соціально-економічної системи.

Теорії криз, залежно від підходу до визначення їх сутності, по-різному трактують їх виникнення, взаємозв'язок і взаємозалежність окремих різновидів. Враховуючи предмет нашого дослідження, ми більше уваги приділимо фінансовій кризі.

Вихідним при визначенні сутності фінансової кризи повинно бути розуміння, що це один із різновидів кризи як суспільного явища. В дослідженнях сучасних економістів розглядається з двох протилежних позицій: одні тлумачать кризу як різкий перелом у розвитку подій, складний перехідний стан або гостре ускладнення [22, 18–20; 23]; інші пов'язують кризу з процесами оздоровлення, відновлення і подальшого розвитку [24, 4–18].

Існують точки зору, що фінансова криза – це "різке" зменшення вартості будь-яких фінансових інструментів [25], глибокий "розлад фінансової системи" держави [26, 525], що, на наш погляд, вимагають певного уточнення, оскільки фінансова криза не тільки зменшує вартість фінансових інструментів і може охоплювати, крім інститутів фінансової системи, й інші установи фінансового сектору. Вона може проявлятися одночасно в усіх або окремих сегментах фінансового сектору як у масштабах певної країни, так і на міжнародному рівні. Зокрема, на це звертають увагу П. Трунін і М. Каменських, вважаючи, що "всі епізоди серйозної фінансової нестабільності", укладалися у три основні типи: банківські кризи, валютні кризи і кризи на фінансових ринках (у тому числі кризи державних фінансів) [27, 5]. Банківську кризу вони пов'язують із нездатністю низки банків виконувати свої зобов'язання, валютну – з девальвацією національної валюти внаслідок спекулятивної атаки на неї, продажем золотовалютних резервів і значним підвищенням відсоткових ставок, а кризу на фінансовому ринку – зі збільшенням валютних цін на фінансові активи або їх падіння [27, 5]. Тому, на нашу думку, в широкому розумінні, фінансова криза – це розлад усієї або окремих сегментів фінансової системи країни (певної сукупності країн).

Множинність причин і величезні масштаби втрат дозволяють класифікувати кризи як складне багатофакторне явище, яке вимагає системного підходу до його аналізу і попередження. Тому теорія криз у жодному разі не може досліджувати лише окремі групи явищ в економіці. Задовільне вирішення проблеми криз, як вважав М. Туган-Барановський, можливе на основі правильної теорії ринку, чому була присвячена його праця "Промислові кризи в Англії, їх періодичність та вплив на народне життя" (1894 р.). Він створив теорію економічних криз, яка розкрила закономірності циклічності системної економічної динаміки, пов'язаної з періодичністю промислових криз як чинника, що впливає на соціальну сферу економіки, і вказав на можливість їх подолання завдяки активізації інвестиційної та соціальної політики. Саме М. Туган-Барановський вперше дійшов висновку, що загальноекономічна криза починається з фінансової [28].

Засновник новоавстрійської школи в економічній науці Л. фон Мізес також вважав, що економічна криза одночасно є і кризою системи державних фінансів, яка не може бути розв'язана без певного перегляду складу державних операцій [29].

На переконання Б. Ейченгріна [30, 6], глобальні дестабілізації породжуються чотирма взаємодоповнюючими причинами: нестабільністю макроекономічної політики; крихкої фінансової системи; інституціональної слабкості; імперфекціями глобальних ринків капіталу. При цьому домінуючим чинником у посиленні нестабільності вважається проведення експансивної монетарної та фіскальної політики, які несумісні з валютно-курсовими пріоритетами. Намагання урядів спонукати банки до придбання боргових інструментів, за допомогою яких фінансується значний бюджетний дефіцит, призводять до виникнення банківських криз. Вразливість фінансової системи посилюється через невідповідність валютної структури активів та пасивів у фінансовому секторі в сукупності з реальним, переобтяженість короткостроковими зовнішніми борговими зобов'язаннями, надмірної ризикової поведінки окремих фінансових установ на ринку і надання ними викривленої інформації регуляторам. Імперфекції глобальних ринків капіталу, спричинені асиметрією інформації, стадною поведінкою, поширенням фінансових інфекцій, можуть вразити країну, яка не має для цього підстав. Опосередкованою причиною таких імперфекцій є неспроможність позичати у власній валюті на тривалий термін та під низькі проценти.

Проте, як вважає В. Козюк [31, 275], ці функціональні причини, виокремлені Б. Ейченгріном, залишаються актуальними для країн, які не здійснили реформи у сфері пріоритетів та інструментів макроекономічної політики, інституціонального захисту незалежності центральних банків, посилення інституціональної стійкості фінансових інституцій, лібералізації фінансових систем, валютно-курсових режимів тощо. Для країн, які провели згадані реформи, дані причини нестабільності послабили свій вплив, проте зросло значення фінансових факторів нестабільності. Подібної думки дотримуються К. Боріо, В. Інгліш та Е. Філардо, вважаючи, що основним джерелом макроекономічних негараздів виступають піднесення та спади цін активів, внутрішніх кредитів та інвестування, а монетарні фактори нестабільності на національному рівні поступово знімаються [32, 3].

На основі проведеного дослідження поглядів класиків і сучасних економістів, які досліджують фінансову нестабільність, можна дійти висновку, що фінансові кризи є невід'ємною складовою ринкової економіки, а їх виникнення пов'язане з дією об'єктивних і суб'єктивних чинників. Фінансові кризи є як наслідком нагромадження структурних диспропорцій в економіці, що утворюються у періоди зміни технологічних циклів та радикальної перебудови інституціональних засад діючих господарських механізмів [33, 81–82], так і реакцією на ірраціональну поведінку людини, породжену пристрастю до наживи, яка керує її психікою, що виключає будь-яке раціональне пояснення [34, 81–82]. Як зауважує Ч. Кіндлербергер [35], у періоди спекулятивної лихоманки на ринках фінансових активів відбувається підвищення їх ціни до рівня, який не стосується до фундаментальних факторів, що лежать в основі цих активів. І саме світова фінансова криза 2008–2009 рр., на думку О. Шарова, "була спровокована "моральним азартом" ("moral hazart") або "ризиком безвідповідальності", який вважається багатьма економістами справжньою причиною появи "фінансових бульбашок" у галузі споживчого кредитування й торгівлі деривативами" [36, 19].

Особливостями сучасної кризи є те, що вона є системною, глобальною і найбільш руйнівною за весь післявоєнний період. На це звертають увагу відомі вчені-економісти та практики. За словами головного економіста МВФ О. Бленчарда, вона "є найгіршою

кризою за останні 60 років, яка поставила світ на межу фінансової катастрофи" [37, 8–10]. Вона універсальна і має не лише валютно-фінансову або банківську природу, а й пов'язана з економічною системою [38, 37] і "проявилася як заключний етап циклу "бум–спад" [39, 24]. Її відмінні ознаки від інших криз полягають у тому, що, по-перше, основою попереднього буму, передусім, став розвиток нових фінансових продуктів, які створили додаткові інвестиційні можливості (більшість попередніх криз були результатом надмірних капітальних вкладень у процесі використання можливостей реального інвестування) і, по-друге, глобальний масштаб кризи, спричинений посиленням зв'язків у надзвичайно взаємопов'язаній фінансовій системі [39, 24].

Глобальний характер кризи, на думку відомого російського економіста А. Пороховського, проявляється в тому, що вона "поширюється на всіх рівнях сучасної економіки – світовому, регіональному, національному, галузевому, корпоративному, домогосподарському" [24, 7] і є результатом прискореного "відособлення фінансової системи від реальної економіки і гіпертрофованого розростання повноважень фінансових інститутів" [24, 9].

Таким чином, можна зробити висновки, що фінансова нестабільність, притаманна ринковій економічній системі, певною мірою допускає відтворення криз. Фінансові кризи є невід'ємною складовою ринкової економіки, а їх виникнення пов'язане з дією об'єктивних і суб'єктивних чинників. Посилення фінансової нестабільності і виникнення фінансових криз, незалежно від причин, що їх породжують і сфери виникнення, негативно впливають на всі сфери людської життєдіяльності. Зокрема, світова фінансова криза 2008–2009 рр., що розпочалася з іпотечної кризи у США, призвела до фінансової дестабілізації на різних рівнях – на рівні банків, фірм, галузей, ринків, національних економік і світової фінансової системи загалом. Послаблення фінансової нестабільності неможливо досягти лише заходами монетарної політики, що вимагає її координації з фінансовою політикою. У міру посилення глобалізаційних процесів фінансова нестабільність і її негативний вплив матиме тенденцію до зростання, що вимагає подальшого дослідження даних проблем з тим, щоб виробляти і здійснювати ефективні антикризові заходи як на рівні національних економік, так і в масштабах усього світового господарства.

Література

1. Deutsche Bundesbank: Financial Stability Review, November 2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/ finanzstabilitaetsberichte/financialstabilityreview2006.pdf.

2. Унковська Т. Системне розуміння фінансової стабільності: розв'язання парадоксів // Економічна теорія. – 2009. – № 1. – С. 14–33.

3. Crockett A. The Theory and Practice of Financial Stability // GEI Newsletter Issue. Global Economic Institutions. – 1997. – № 6.

4. Remarks by Governor Roger W. Ferguson, Prepared for delivery at the East Hanover Area Chamber of Commerce, East Hanover, New Jersey January 15 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/ 1999/19990115.htm.

5. Fisher I. The Debt-Deflation Theory of Great Depression // Econometrica. – 1933. – Vol.1, October. – P. 337–357.

6. Чьи советы лучше? Представления австрийской школы экономики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://liberty-belarus.info/content/view/162/381.

7. Minsky H. The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and An Alternative to "Standard" Theory // Nebraska

Journal of Economics and Business. – 1977. – Vol. 16, № 1. – P. 5–16.

8. The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics // Kiel Working Paper. – 2009. – № 1489 / Kiel Institute for the World Economy [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.imf-members.imf-kiel.de/publications/the-financial-crisis-and-the-systemic-failure-of-academic-economics/KWP_1488_ColanderetalFinancial%20Crisis.pdf.

9. Rajan U., Seru A., Vig V. The Failure of Models that Predict Failure: Distance, Incentives and Defaults // Chicago GSB Research Paper. – 2008. – № 08–19.

10. Hellwig M. F. Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime – Mortgage Financial Crisis // MPI Collective Goods Preprint. – 2008. – № 2008/43.

11. Stiglitz I., Weiss A. Credit rationing in markets with imperfect information // American Economic Review. – 1981. – Vol. 71, Iss. 3. – P. 198.

12. Kodres I., Pritsker M. A Rational Expectations Model of Financial Contagion // Finance and Economics Discussion Series. – 1998. – № 48 – P. 48.

13. Mishkin F. S. Understanding of Financial Crises: A Developing Country Perspective // NBER Working Paper 5600. – 1996.

14. Keeley M. C. Deposit Insurance. Risk and Market Power in Banking // American Economic Review. – 1990. – Vol. 80. – P. 1183–1200.

15. Schroeder S. Defining and detecting financial fragility: New Zeland's experience // International Journal of Social Economics. – 2009. – Vol. 36, № 3. – P. 287–307.

16. Kregel J. The Natural Instability of Financial Markets // The IDEAs Working Papers Series. – 2009. – № 4. – 24 p.

17. Aspachs O., Goodhart C., Tsomocos D., Zicchino L. Towards a measure of financial fragility // Annuals of Finance. – 2007. – Vol. 3, № 1. – P. 37–74.

18. Румянцева Е. Е. Новая экономическая энциклопедия. – 2-е изд. – М.: ИНФРА. – М., 2006. – 810 с.

19. Чухно А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи її подолання // Економіка України. – 2010. – № 1. – С. 4–18.

20. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: Монографія. – К.: Київ. нац. торгово-економічний ун-т, 2009. – 754 с.

21. Хрестоматия экономической теории / Сост. Е. Ф. Борисов. – М.: Юрист, 2000. – 509 с.

22. Collyns C. The Crisis through the lens of History // Finance and Development. – 2008. – December. – P. 18–20.

23. Coping with crisis: The management of disasters, riots and terrorism / (Eds) U. Rosental, M. Charles. P. t'Hart. – Springfseld: Charles C. Tomas, 1989.

24. Пороховський А. О. Економічна криза: природа, шляхи і методи її подолання // Економіка України – 2010. – № 1. – С. 4–18.

25. Финансовый кризис [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http:/ru.wikipedia.org./wiki.

26. Енциклопедія банківської справи України / Редкол.: В.С. Стельмах (голова) та ін. – К.: Молодь; Ін Юре, 2001. – С. 525.

27. Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) / Трунин П. В., Каменских М. В. – М.: ИЭПП, 2007. – 106 с.

28. Туган-Барановський М. И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов. – М.: Наука – РОССПЭН, 1997. – С. 277–330.

29. Мизес Л. Экономический кризис и его причины. Доклад, подготовленный для Совета немецких промышленников, был прочитан им на заседании Совета 28 февраля 1931 года [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.liberty-belarus.info/content/view/186/38.

30. Eichengreen B. Financial Stability // Memorandum on Behalf of the International Task

Force on Global Public Goods. – 2004. – Jan. 26. – P. 6.

31. Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності: Монографія. – Тернопіль: Економічна думка, 2009. – 728 с.

32. Borio C., English W., Filardo A. A Tale of Two Perspectives: Old or New Challenges for monetary Policy // BIS Papers. – 2003. – № 19. – P. 3.

33. Гальчинський А. С. Криза і цикли світового розвитку. – К.: АДЕФ–Україна, 2009. – С. 81–82

34. Зомбарт В. Собрание сочинений: В 3-х т. – Т. 1. Буржуа: к истории духовного развития современного экономического человека. – Санкт-Петербург: Владимир Даль, 2005. – 636 с.

35. Kindlerberger C. Manias, Panics and Crashes / 5-th Edition. – New York: Wiley, 2005. – 336 p.

36. Шаров О. Дихотомія Маркса-Спенсера як причина світової фінансової кризи // Вісник НБУ. – 2010. – № 10. – С. 18–23.

37. Blanchard O. Cracks in the System (Repairing the demaged economy) // Finance & Development. – 2008. – December. – P. 8–10.

38. Підвисоцький Р. Ефективне регулювання фінансової системи – запорука подолання кризи // Вісник НБУ. – 2010. – № 12 (178). – С. 36–38.

39. Финансовый кризис и провалы современной экономической науки // Вопросы экономики. – 2010. – № 6. – С. 10–25.

Світлана МИХАЙЛЕНКО

МОНІТОРИНГ ТА ОЦІНКА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ МЕНЕДЖМЕНТУ ВИКОНАННЯ ДОХІДНОЇ ЧАСТИНИ БЮДЖЕТУ

Обґрунтовано актуальність оцінки результативності менеджменту виконання дохідної частини бюджету. Запропоновано методичний підхід для оцінювання результативності менеджменту виконання бюджету. Проведено моніторинг та аналіз виконання доходів зведеного бюджету України.

Виконання бюджету є особливим етапом бюджетного процесу, оскільки від реалізації управлінських функцій залежить економічний та соціальний розвиток держави. В практиці бюджетного менеджменту необхідно постійно удосконалювати методологію оцінювання менеджменту виконання як дохідної, так і видаткової частин бюджету. Це завдання є важливим, оскільки його виконання дає змогу зробити висновок про рівень реалізації заходів бюджетної політики й оцінити економічні результати виконання бюджету з урахуванням проголошених пріоритетів в умовах зміни зовнішнього середовища.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що науковці все частіше звертаються до дослідження питань моніторингу та оцінки якості виконання бюджету [5; 8; 9; 11–14]. Проте доцільно провести поглиблені дослідження оцінки результативності менеджменту виконання дохідної частини бюджету протягом певного періоду, що дасть змогу визначити проблемні місця у процесі виконання бюджету.

Мета дослідження – розкрити теоретико-методологічні й практичні засади моніторингу та оцінки результативності менеджменту виконання дохідної частини державного бюджету, сформувати пропозиції щодо їх удосконалення.

Поняття "менеджмент виконання дохідної частини бюджету" у науковій літературі не розроблено. Воно не зустрічається ані в наукових працях, ані в підручниках, ані в енциклопедичних виданнях. Відповідно до загального розуміння поняття "бюджетний менеджмент", ми пропонуємо таке визначення: "Менеджмент виконання дохідної частини бюджету – це система управлінських функцій, принципів, методів, процедур, які спрямовані на реалізацію адміністративно-управлінських рішень у процесі поточного (фактичного) формування централізованих грошових ресурсів (коштів) держави та її територіально-адміністративних одиниць" [1, 177].

Згідно з позицією А. Загороднього та Г. Вознюка, моніторинг – це система постійного спостереження за ситуацією на ринку, за виробничою і фінансовою діяльністю підприємства, банку, біржі тощо, а також за реалізацією окремих проектів, зокрема інвестиційних [2, 538]. Отже, можна визначити поняття "моніторинг виконання дохідної частини бюджету" як систему постійного спостереження за станом бюджетних надходжень відповідно до затвердже-

них параметрів (за обсягами, платниками, строками тощо), тобто виконання бюджету за доходами.

Проведемо моніторинг виконання дохідної частини зведеного бюджету України. Дані про заплановані та фактичні обсяги доходів зведеного бюджету України протягом 2004–2010 рр., абсолютні та відносні відхилення фактичних показників доходів бюджету від планових, а також показники відносного зростання бюджетних надходжень наведено у табл. 1.

Планові і фактичні показники відносного зростання бюджетних надходжень протягом 2004–2008 рр. та в 2010 р. значно перевищували індекс зростання ВВП, що вказує на збільшення фіскального навантаження на економіку. Це – результат стрімкого зростання показників зовнішньоекономічної діяльності [5, 42].

Йдеться, зокрема, про ефекти, породжені зростанням імпорту, що призвело до збільшення обсягів сплаченого ввізного мита при незмінності обсягу ВВП, а зростання експортних платежів відбулося в результаті покращення кон'юнктури на світових ринках продукції традиційного експорту українських виробників. Серед інших причин зростання планових обсягів надходжень можемо назвати намагання держави мінімізувати обсяги тіньової економіки, і як наслідок – забезпечити додаткові податкові надходження, а також отримати кошти від приватизації державного майна.

Частка фактичних обсягів надходжень зведеного бюджету у ВВП протягом 2005–2008 рр. коливалася на рівні 30,40–31,56%, що дещо перевищує показники, зафіксовані у розвинутих країнах (менше 30%). Вказане свідчить про високий рівень перероз-

Таблиця 1

Абсолютні та відносні відхилення планових і фактичних обсягів надходжень до зведеного бюджету України за 2004–2010 рр.*

Статті доходів	Роки						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Планові обсяги доходів (без урахування міжбюджетних трансфертів), млрд. грн.	91,21	135,78	169,11	218,23	306,27	324,91	319,51
Абсолютне збільшення до попереднього року, млрд. грн.		44,57	33,33	49,12	88,04	18,64	-5,4
Індекс планового обсягу доходів, %		148,87	124,55	129,05	140,34	106,09	98,34
Фактичні обсяги доходів (без урахування міжбюджетних трансфертів), млрд. грн.	90,59	134,18	171,75	219,94	297,89	272,97	314,51
Абсолютне збільшення до попереднього року, млрд. грн.		43,59	37,57	48,19	77,65	-24,92	41,54
Індекс фактичного обсягу доходів, %		148,12	128,00	128,06	135,44	91,63	115,22
Абсолютне відхилення фактичних обсягів від планових, млрд. грн.	-0,62	-1,6	2,64	1,71	-8,38	-51,94	-5,0
Відносне відхилення фактичних обсягів від планових, %	-0,67	-1,17	1,56	0,78	-2,74	-15,99	-1,56
Частка фактичних обсягів надходжень у ВВП, %	26,25	30,40	31,56	30,52	31,36	29,84	28,81
Довідково: індекс ВВП, фактичний, %	112,1	102,7	107,3	107,9	102,1	88,2	104,2

*Складено і розраховано на основі [3; 4].

поділу ВВП через бюджет. У 2007 р. частка фактичних обсягів надходжень зведеного бюджету у ВВП дещо знизилася (30,52%), що стало наслідком реалізації низки заходів антициклічного регулювання з боку фінансово-монетарних органів. Стрімке зростання абсолютного показника надходжень при зменшенні частки надходжень у ВВП пояснюється розширенням монетарної бази та надто високою інфляцією (у 2007 р. індекс споживчих цін був зафіксований на рівні 116,6%, що стало рекордним показником за період, починаючи з 2001 р.).

Аналіз доходів бюджету показує, що у структурі податкових надходжень протягом 2004–2010 рр. відбулися певні зміни. Так, у 2004 р. було зафіксовано приблизно однаковий обсяг надходжень податку на додану вартість (16,37 млрд. грн.) та податку на прибуток підприємств (16,16 млрд. грн.). Починаючи з 2005 р., обсяги надходжень податку на додану вартість почали стрімко зростати. У 2008–2009 рр. обсяг надходження податку на додану вартість досяг сумарного обсягу надходжень основних прямих податків (податку з доходів фізичних осіб та податку на прибуток підприємств).

У структурі прямих податків протягом 2004–2006 рр. переважав податок на прибуток підприємств, а, починаючи з 2007 р., – податок з доходів фізичних осіб. Вказане явище можна пояснити зростанням доходів громадян, а також мінімізацією юридичними особами своїх податкових зобов'язань.

Моніторинг бюджетних надходжень показує, що особливо гостро проблема формування бюджетних доходів постала у 2009 р. у зв'язку із загостренням негативних наслідків економічної кризи.

Виконання дохідної частини зведеного бюджету за 2009 р. становило 273,0 млрд. грн., що на 24,9 млрд. грн., або на 8,4% менше аналогічного показника попереднього року. Виконання дохідної частини державного бюджету (без урахування міжбюджетних трансфертів) становило 217,6 млрд. грн., що на 6,4 млрд. грн., або на 3,0%, менше за відповідний показник попереднього року [6]. Частка податкових надходжень у структурі загальних надходжень зведеного бюджету за 2009 р. порівняно з 2008 р. зменшилася на 4,2 в. п. до 72,1%. Частка неподаткових надходжень зведеного бюджету зросла на 5,3 в. п. і склала 25,6% [6].

У 2010 р. виконання дохідної частини державного бюджету (без урахування міжбюджетних трансфертів) становило 233,9 млрд. грн., що на 16,3 млрд. грн., або на 7,5% більше відповідного показника 2009 р. Рівень виконання річного плану державного бюджету у 2010 р. становив 94,3% [7]. Частка податкових надходжень у структурі загальних надходжень зведеного бюджету за 2010 р. порівняно з 2009 р. збільшилась на 2,5 в. п. до 74,6%. Водночас змінилась і структура самих податкових надходжень. Так, збільшилися частки практично всіх основних надходжень, окрім частки податку на додану вартість, що зменшилася на 1,8 в. п. Зокрема, податок на прибуток підприємств зріс на 1,3 в. п., акцизний збір – на 1,5 в. п., податок з доходів фізичних осіб – на 0,8 в. п., податки на міжнародну торгівлю та зовнішні операції – на 0,7 в. п. [7].

Моніторинг бюджетних надходжень показує, що в сучасних умовах важливого значення набуває система управління неподатковими надходженнями до бюджету. Неподаткові надходження є однією з форм акумуляції коштів до централізованого грошового фонду держави, при якій процес мобілізації коштів пов'язаний з розподілом і перерозподілом ВВП за допомогою непримусового вилучення частини доходів і нагромаджень окремих суб'єктів розподільних відносин, до яких належать юридичні і

фізичні особи. Під неподатковим механізмом мобілізації доходів бюджету зазвичай розуміється сукупність методів, інструментів і важелів, за допомогою яких забезпечується спрямування конкретного виду неподаткових надходжень до бюджету. Важелями неподаткових надходжень можна вважати окремі їхні види, зокрема, дивіденди, ренту, адміністративні збори та платежі, державне мито, митні збори, штрафи, фінансові санкції, власні надходження бюджетних установ тощо. Кожен важіль використовує сукупність власних інструментів, до яких належать ставки, норми, тарифи тощо. Мобілізація неподаткових надходжень ґрунтується на таких принципах, як рівність, недопущення будь-яких проявів дискримінації, економічна обґрунтованість, компетенція, єдиний підхід, доступність. Основною функцією неподаткових надходжень є збалансування бюджету, заповнення недомобілізованої частини доходів за рахунок податків [8, 54].

Частка неподаткових надходжень у структурі бюджетних доходів в Україні перевищує аналогічний показник у розвинутих країнах. Така ситуація є свідченням низької ефективності діяльності податкових органів у процесі мобілізації податків до бюджету та непрогресивності діючої системи оподаткування. Неодержуючи необхідної суми податків, держава змушена вишукувати інші джерела формування доходів, насамперед у формі неподаткових надходжень [9, 181; 10, 464]. Підтвердженням нестабільності та ненадійності неподаткових надходжень є коливання рівня виконання прогнозних розрахунків неподаткових надходжень до зведеного бюджету, а також, як правило, нижчий рівень їх виконання порівняно з прогнозними показниками податкових надходжень [11, 204–205]. На думку В. Опаріна, в умовах стабільної економіки "неподаткові надходження не мають великого значення і становлять не більше 5% доходів бюджету" [12, 69].

С. Льовочкін, характеризуючи тенденцію до зростання ролі неподаткових надходжень у доходах бюджету, сумнівається у її характеристиці як позитивного явища. Він стверджує: "По-перше, вона є результатом економічної кризи – рівень виробленого ВВП (основного джерела податкових доходів) настільки низький, що не дозволяє забезпечити надходження достатніх доходів до бюджету. По-друге, це свідчення вкрай низької ефективності податкової системи і податкової служби" [13, 250].

Зважаючи на значну частину неподаткових надходжень у доходах бюджету України, роль неподаткового механізму у забезпеченні перерозподільних процесів є суттєвою та у найближчій перспективі особливо не знижуватиметься. Тому важливим завданням фінансового апарату держави є пошук шляхів удосконалення цього механізму, ефективного використання його складових у процесі мобілізації неподаткових джерел доходів. У сучасних умовах з метою забезпечення ефективного функціонування неподаткового механізму доцільно активізувати використання усіх його складових, спрямованих, насамперед, на мобілізацію доходів від власності та підприємницької діяльності, власних надходжень бюджетних установ та інших неподаткових надходжень, які займають найбільшу частку у доходах бюджетів усіх рівнів [8, 55].

Значною проблемою менеджменту бюджетних доходів в Україні є вкрай недостатні обсяги власних (закріплених) доходів місцевих бюджетів. Переважена частина місцевих бюджетів є дотаційними. Чинна система місцевих податків і зборів не спроможна забезпечити фінансову самостійність місцевої влади, оскільки місцеві податки і збори через незначний податковий потенціал не можуть забезпечити достатню

кількість фінансових ресурсів. Усього ж місцеві податки та збори у сукупних доходах місцевих бюджетів становлять в Україні лише 3%, водночас за рахунок місцевих податків у Швеції формується 60% комунальних доходів, у Данії – 50%, у Швейцарії – 46%, у Норвегії – 43%, у Франції – 36%, хоча в Угорщині – 4%, в Греції – 2% [14, 220]. Недостатній рівень надходжень до місцевих бюджетів не дає змогу вирішувати складні завдання прискорення економічного розвитку територій, призводить до деградації місцевих фінансів, не стимулює місцеві еліти до високорезультативної легальної діяльності та виконання зобов'язань із формування доходів державної скарбниці.

З метою оцінювання результативності менеджменту виконання дохідної частини зведеного бюджету можемо запропонувати методологічний підхід, заснований на визначенні результативності виконання дохідної частини бюджету, оскільки від результативності виконання бюджету за доходами залежить результативність та ефективність усієї державної економічної політики, тому що лише у разі надходження до бюджету запланованих коштів держава спроможна повноцінно виконувати покладені на неї функції.

В загальному розумінні, результативність – це показник, який характеризує ступінь виконання запланованого результату (досягнення мети, виконання завдань). Результативність менеджменту – це міра точності управління, яка характеризується досягненням очікуваного стану об'єкта управління, мети управління або рівнем наближення до неї в результаті впливу суб'єкта управління на об'єкт управління.

Критерії оцінки результативності управління можуть бути різними й залежать вони від поставленої мети. Оскільки ми взяли за мету забезпечення виконання запланованих показників дохідної частини бюджету, проведемо оцінювання результативності менеджменту виконання доходів бюджету з використанням коефіцієнтів результативності.

Отже, результативність виконання дохідної частини бюджету, на наше переконання, – це показник, який характеризує ступінь виконання плану доходів бюджету. Результативність визначається шляхом розрахунку відношення реального обсягу показника до планового.

Для оцінювання результативності менеджменту виконання дохідної частини бюджету можемо запропонувати наступні показники:

– загальна результативність менеджменту виконання дохідної частини бюджету (відношення фактичного обсягу доходів бюджету до планового);

– результативність менеджменту виконання завдання щодо податкових надходжень (відношення фактичного обсягу податкових надходжень до планового);

– результативність менеджменту виконання завдання щодо неподаткових надходжень (відношення фактичного обсягу неподаткових надходжень до планового),

– результативність менеджменту виконання завдання щодо надходжень окремих податків (відношення фактичних обсягів надходжень за окремими податками до відповідних планових обсягів).

Розрахуємо окремі показники результативності виконання дохідної частини бюджету. Дані для розрахунку коефіцієнта загальної результативності менеджменту виконання зведеного бюджету за доходами подані у табл. 2.

Отже, протягом 2004–2007 рр. коефіцієнт загальної результативності виконання зведеного бюджету за доходами коливається від 0,99 до 1,02. Тобто, система менеджменту бюджетних доходів загалом забезпечувала досягнення належної результативності. Починаючи з 2008 р., зазначений коефіцієнт почав падати, що можна

Таблиця 2

Розрахунок коефіцієнта загальної результативності менеджменту виконання зведеного бюджету України за доходами *

Статті доходів	Роки						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Планові обсяги доходів (без урахування міжбюджетних трансфертів), млрд. грн.	91,21	135,78	169,11	218,23	306,27	324,91	319,51
Фактичні обсяги доходів (без урахування міжбюджетних трансфертів), млрд. грн.	90,59	134,18	171,75	219,94	297,89	272,97	314,51
Коефіцієнт загальної результативності виконання дохідної частини бюджету	0,99	0,99	1,02	1,01	0,97	0,84	0,98

*Складено і розраховано на основі [3; 4].

пояснити зменшенням бюджетних доходів внаслідок загострення економічної кризи. Таким чином, можемо констатувати, що протягом 2008–2010 рр. органи управління бюджетними доходами не змогли застосувати адекватних управлінських дій для забезпечення належного обсягу надходжень.

Дані для розрахунку коефіцієнта результативності менеджменту виконання завдання щодо надходжень окремих податків подано у табл. 3.

З даних таблиці видно, що протягом 2004–2007 рр. коефіцієнт результативності виконання бюджету щодо податкових надходжень коливається від 0,99 до 1,03. Тобто, система менеджменту податкових надходжень (система податкового адміністрування) загалом забезпечувала досягнення належної результативності. Починаючи з 2008 р., зазначений коефіцієнт почав падати, що можна пояснити зменшенням податкових надходжень через звуження бази оподаткування (дохідності платників) внаслідок загострення економічної кризи. Таким чином, можемо констатувати, що протягом 2008–2010 рр. органи управління податковими надходженнями не змогли застосувати адекватних управлінських дій для забезпечення належного обсягу надходжень.

На основі даних таблиці можна зробити наступні висновки:

– коефіцієнт результативності менеджменту виконання завдання щодо надходжень податку на прибуток протягом 2004–2008 рр. коливався на рівні 0,99–1,27, що свідчить про належну результативність роботи фіскальних органів щодо акумуляції згаданого податку (забезпечення надходжень у належному обсязі в належні строки), у 2009 р. вказаний коефіцієнт знизився до 0,77, що стало наслідком стрімкого зменшення фактичного обсягу надходжень через зниження бази оподаткування (зменшення прибутковості підприємств внаслідок погіршення результатів господарської діяльності через економічну кризу);

– коефіцієнт результативності менеджменту виконання завдання щодо надходжень податку на доходи фізичних осіб протягом 2004–2007 рр. коливався на рівні 1,00–1,04, що свідчить про належну результативність роботи фіскальних органів щодо акумуляції згаданого податку (забезпечення надходжень в належному обсязі в належні строки), у 2008–2009 рр. вказаний коефіцієнт знизився до 0,96–0,97, що стало наслідком зменшення надходжень податку через зниження бази оподаткування (зменшення доходів домогосподарств унаслідок

Таблиця 3

Розрахунок коефіцієнтів результативності менеджменту виконання завдання щодо надходжень окремих податків *

Статті доходів	Роки						
	2004	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Планові показники, млрд. грн.							
План надходжень податку на прибуток підприємств	12,74	22,43	26,33	29,01	42,72	42,96	40,57
План надходжень податку на доходи фізичних осіб	13,14	17,27	22,40	33,37	47,72	46,09	52,27
План надходжень податку на додану вартість	19,84	33,34	44,97	65,12	99,29	**50,07**	**90,69**
Планові обсяги податкових надходжень (всього)	62,36	98,31	122,09	158,77	232,48	240,64	243,75
Фактичні показники, млрд. грн.							
Фактичний обсяг надходжень податку на прибуток підприємств	16,16	23,46	26,17	34,41	47,86	33,05	40,36
Фактичний обсяг надходжень податку на доходи фізичних осіб	13,21	17,33	22,79	34,78	45,90	44,49	51,03
Фактичний обсяг надходжень податку на додану вартість	16,73	33,80	50,40	59,38	92,08	84,60	86,32
Фактичні обсяги податкових надходжень (всього)	63,16	98,07	125,74	161,21	227,16	208,07	234,45
Коефіцієнти							
Коефіцієнт результативності виконання завдання щодо надходжень податку на прибуток підприємств	1,27	1,05	0,99	1,18	1,12	0,77	0,99
Коефіцієнт результативності виконання завдання щодо надходжень податку на доходи фізичних осіб	1,01	1,00	1,02	1,04	0,96	0,97	0,98
Коефіцієнт результативності виконання завдання щодо надходжень податку на додану вартість	0,84	1,01	1,12	0,91	0,92	**1,68**	**0,95**
Коефіцієнт результативності виконання завдання щодо податкових надходжень	1,01	0,99	1,03	1,02	0,98	0,86	0,96

*Складено і розраховано на основі [3; 4].

зростання безробіття та зменшення заробітної плати зайнятого населення);

– коефіцієнт результативності менеджменту виконання завдання щодо надходжень податку на додану вартість протягом 2004–2009 рр. є нерівномірним (перевищує 1 у 2005 та 2006 рр., менше за 1 у 2004, 2007 та 2008 рр.), що може свідчити про недосконалість методології планування обсягу надходжень податку на додану вартість, а також про значний вплив неврахованих чинників (одним із таких чинників можна вважати стрімке збільшення експорту у 2007 р. та першій половині 2008 р., через що українські експортери заявляли значні суми відшкодування податку).

На основі вищезазначеного можемо зробити наступні висновки. Актуальною проблемою сьогодення є вироблення науково обґрунтованих методик оцінювання результативності менеджменту виконання дохідної частини бюджету. Запропонований підхід може застосовуватися як при остаточній оцінці загальної результатив-

ності менеджменту виконання дохідної частини бюджету, так при оцінці результативності менеджменту виконання завдання щодо податкових і неподаткових надходжень, а також надходжень окремих податків. Крім того, таку оцінку можна проводити на всіх рівнях бюджетної системи та за різними періодами дослідження (місяць, квартал, півріччя, рік). Він дає змогу виявити найбільш проблемні місця у процесі управління виконанням дохідної частини бюджетів різного рівня (у розрізі окремих статей), і на цій основі розробити та прийняти своєчасні управлінські рішення, спрямовані на виконання запланованих показників.

Література

1. Михайленко С. В. Бюджетний менеджмент: стан та оцінка ефективності: Монографія. – Одеса: ВМВ, Друк Південь, 2010. – 400 с.

2. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник. – К.: Знання, 2007. – 1072 с.

3. Основні фінансові показники // Довідка Державного казначейства України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.treasury.gov.ua.

4. Статистичний щорічник України за 2010 рік / За ред. О. Г. Осауленка. – К.: Державна служба статистики України, 2011. – 560 с.

5. Запатріна І. В., Лебеда Т. Б. Бюджетна політика стимулювання економічного зростання та механізми її реалізації // Фінанси України. – 2006. – № 4. – С. 38–45.

6. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2009 рік / І. Ф. Щербина, А. Ю. Рудик, В. В. Зубенко, І. В. Самчинська. – К.: ІБСЕД, USAID. – 2010. – 136 с.

7. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2010 рік / І. Ф. Щербина, А. Ю. Рудик, В. В. Зубенко, І. В. Самчинська. – К.: ІБСЕД, USAID. – 2010. – 158 с.

8. Дем'янишин В. Г. Неподатковий механізм мобілізації доходів бюджету // Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України. – 2007. – № 4. – С. 53–60.

9. Огонь Ц. Г. Доходи бюджету України: теорія та практика: Монографія. – К.: Київ. нац. торг.-екон. у-нт, 2003. – 580 с.

10. Пасічник Ю. В. Бюджетна система України: Навч. посіб. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 670 с.

11. Бюджетна політика у контексті стратегії соціально-економічного розвитку України: У 6 т. – Т. 3. Розвиток системи податків як основи зміцнення державних фінансів / М. Я. Азаров, Ф. О. Ярошенко, Т. І. Єфіменко та ін. – К.: НДФІ, 2004. – 308 с.

12. Бюджетний менеджмент: Підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін.; За заг ред. В.Федосова. – К.: КНЕУ, 2004. – 864 с.

13. Федосов В., Опарін В., Льовочкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / За ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2002. – 387 с.

14. Бондарук Т. В. Реформування місцевого оподаткування в Україні // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 6. – С. 213--221.

Богдана ШУЛЮК

ПАРАДИГМА СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ СФЕРИ СОЦІАЛЬНО-КУЛЬТУРНИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ

Охарактеризовано зміну соціально-культурних пріоритетів України в умовах економічних трансформацій. Аргументовано необхідність побудови стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг у контексті вирішення проблем, пов'язаних із підвищенням якості й ефективності надання суспільних послуг. Окреслено напрями розвитку зазначеної стратегії.

Стабільний економічний розвиток країни неможливий без урахування чисельних соціальних факторів, потреб членів суспільства. Реалізувати це завдання на центральному рівні можливо за допомогою формування стратегічних пріоритетів розвитку соціальної держави, які є не лише інструментом прогнозування, але дають змогу ефективніше й прозоріше використовувати бюджетні кошти на соціальні цілі, запобігти виникненню соціальних ризиків у країні.

Проведені реформи в Україні свідчать про домінування пріоритетності розвитку економічних процесів. Поряд з тим, цілям побудови системи соціально-культурного розвитку держави, важелям підвищення рівня і якості життя громадян не приділялось необхідної уваги. Фрагментарність вирішення проблем функціонування сфери соціально-культурних послуг зумовлена відсутністю у період економічних трансформацій системного підходу до вибору та реалізації її пріоритетів. Концептуальна неусвідомленість соціальної складової та "відокремлене" розуміння "економічного" й "соціального" спричинили вторинне значення соціальних цілей порівняно з економічними, адміністративними та політичними. У зв'язку з цим доцільним є окреслення пріоритетних напрямків соціально-культурного розвитку держави в контексті забезпечення належного рівня життя і добробуту населення, досягнення соціальної справедливості в процесі реалізації економічної політики.

У сучасній економіці зазначені питання ще не набули належного рівня зацікавленості з боку вітчизняних науковців. Загалом увага таких вчених, як В. Геєць, О. Кириленко, Е. Лібанова, І. Лук'яненко, І. Луніна, І. Лютий, І. Молчанов, Д. Полозенко, В. Савич, О. Самошкіна, В. Федосов, І. Чугунов, С. Юрій акцентується на проблемах і пріоритетних напрямах удосконалення механізму реалізації соціально-культурних цілей з урахування впливу на суспільство. Відтак, метою статті є дослідити парадигму стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг на кожному етапі державотворення та окреслити засади побудови її нової моделі.

Запроваджена модель ринкової трансформації упродовж 1990-х рр. не мала необхідної соціальної спрямованості. Формула "спочатку економічні реформи, а потім реалізація завдань соціального розвитку", визначена на початку перехідного періоду, виявилася деструктивною. Перевага нада-

валась трансформації економічних інститутів, а підвищенню рівня соціально-культурного розвитку і якості життя громадян не приділялась належна увага. Однією з головних ознак недостатнього соціального ефекту економічного розвитку в Україні виявився низький рівень середньодушового ВВП. Так, ВВП на душу населення збільшився з 1595 грн. у 1996 р. до 2614 грн. у 1999 р., тобто на 1019 грн. Відтак, відсоток зміни до попереднього року зріс у 1997 р. на 7,4%, у 1998 р. знизився на 4,8, а у 1999 р. знову збільшився на 17,4% (див. рис. 1).

На практиці така політика призвела до того, що реформи здійснювалися ціною соціальних втрат. Адже результатами проведеної політики стали зниження соціальних гарантій, поширення бідності, падіння рівня життя населення, руйнування соціальної інфраструктури, неконтрольоване зниження платності багатьох соціальних послуг, зокрема охорони здоров`я та освіти, що призвело до недосяжності значної кількості послуг для малозабезпечених верств населення.

В Україні склалася не соціально-орієнтована модель ринкової економіки, а система, орієнтована на задоволення економічних інтересів фінансово-олігархічних груп. З цього приводу директор програм соціально-економічної безпеки Міжнародної організації праці Гай Стендинг наприкінці 90-х рр. XX ст. писав стосовно України: "країна, мільйони громадян якої стали маргіналами, може лише з великою натяжкою бути названа такою, що має умови для довгострокового соціального й економічного розвитку... зараз слід припинити удавати, що реформи були добре спроектовані, або проведені" [9, 41].

Обраний вектор розвитку суперечив самій суті соціальної держави, визначеній Конституцією України, а також перешкоджав подальшому просуванню країни шляхом соціально-культурного прогресу, європейської інтеграції і зміцнення її глобальної конкурентоспроможності. Тому постала необхідність побудови парадигми стратегії соціально-культурного розвитку країни, котра враховувала б як об'єктивні закономірності суспільного прогресу, так і

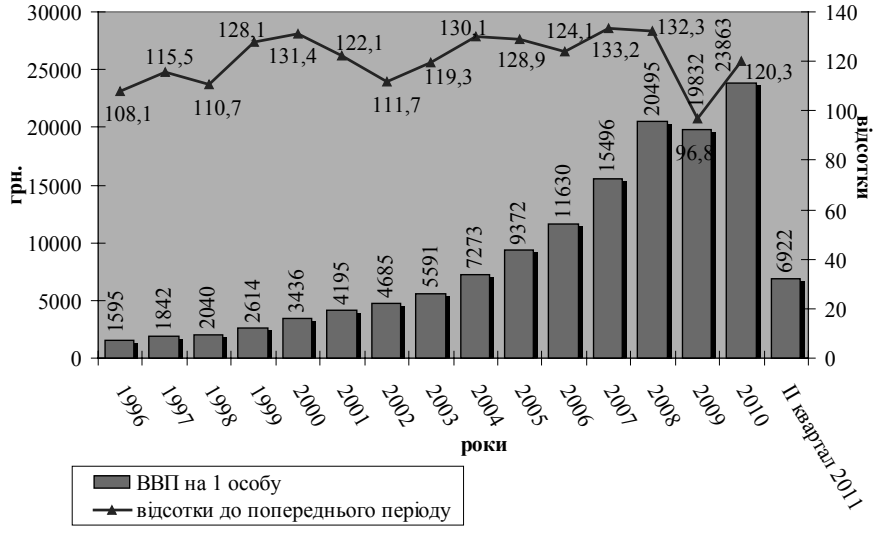

Рис. 1. Динаміка валового внутрішнього продукту в розрахунку на одну особу та відсоток його зміни впродовж 1996 – II квартал 2011 рр.*

* Побудовано на основі [10].

соціально-економічні реалії та водночас користувалася довірою і підтримкою народу.

Впродовж 1999–2003 рр. активізувалися окремі напрями розвитку сфери соціально-культурних послуг. Розроблено й удосконалено стратегічний документ "Програма економічного та соціального розвитку на 1999–2010 рр." ("Україна–2010"). Незважаючи на це, системних завдань забезпечено не було. Це зумовлено наступними причинами:

1) соціальні реформи так і не стали пріоритетними в діяльності органів державної і місцевої влади. Основний акцент зроблений на підтримку фінансової стабільності (зниження інфляції, формування профіцитного бюджету);

2) невизначеність і дублювання функцій розпорядників бюджетних коштів у процесі реалізації соціально-культурної політики, а також фінансування одного виду послуги з кількох бюджетів та соціальних програм;

3) діяльність політичних партій, органів законодавчої влади зводилась до необґрунтованих дій (необхідності радикального підвищення зарплат, пенсій, допомог, обсягів фінансування освіти, охорони здоров`я, культури).

У цей період соціально-культурний розвиток України визначався перманентними виборчими кампаніями, а соціальні гасла широко використовувалися всіма політичними силами. За визначенням В. Гімпельсона, суть політико-ділового циклу полягала в тому, що напередодні виборів політики, котрі перебували при владі, маніпулювали економічними інструментами таким чином, щоб домогтися найкращих для виборця результатів безпосередньо перед голосуванням [3, 25]. Негативні соціальні наслідки від таких дій проявлялися у післявиборчі періоди.

За таких умов соціально-культурна політика реалізувалася як серія розрізнених політичних рішень, котрі ухвалювали заради виборчого піару. Відтак, вирішення тактичних завдань такої політики були вагоміші за стратегічний результат, що спричинило погіршення фінансового стану держави та призвело до: зниження очікувань високого рівня добробуту громадян у майбутньому, звуження перспектив особистого, сімейного та соціально-економічного планування.

Внаслідок відсутності узгодженості дій між виконавцями завдань у сфері соціально-культурних послуг у зазначеному періоді не вдалося забезпечити конституційні гарантії соціальних прав і свобод людини. Відтак, набула актуальності потреба побудови оптимальної моделі соціально-культурної політики в контексті сучасних концепцій управління та реалій ринкової економіки. Першочерговими завданнями визначено підвищення ефективності діяльності соціальних інститутів та забезпечення соціального ефекту від їхнього функціонування.

Розвиток сфери соціально-культурних послуг впродовж 2004–2009 рр. став домінуючим у діяльності держави. Цей період характеризувався втіленням рекордних соціальних ініціатив та зростанням соціальних стандартів в Україні впродовж усіх років незалежності. Пріоритетні напрями розвитку сфери соціально-культурних послуг сформульовано у програмі "10 кроків назустріч людям" та конкретизовано у пакеті соціальних ініціатив 2007 р. [7]. Зокрема, першочерговими завданнями визначено: поліпшення якості життя громадян, подолання бідності; ліквідація "зрівнялівки" та дискримінації у пенсійному забезпеченні; гармонізація трудових відносин; забезпечення кожному громадянину гарантованого переліку безоплатних медичних послуг; підтримка становлення духовно та фізично здорової, матеріально-забезпеченої сім`ї тощо.

Визначені соціальні ініціативи стали основою соціально-культурної політики

впродовж зазначеного періоду. Однією з найпоказовіших рис стало постійне зростання частки витрат на соціально-культурні потреби у сукупних державних витратах. Так, протягом 2005–2009 рр. їхня частка у зведеному бюджеті збільшилась з 60,4% у 2005 р. до 65,6 у II кварталі 2011 р. (див. рис. 2.)

Однак зазначені тенденції зростання видатків на сферу соціально-культурних послуг не дають підстав констатувати необхідних системних зрушень у цій галузі. Відсутність стратегії розвитку сфери, котра забезпечувала б формування гармонійних відносин між різними соціальними верствами населення, розрізнені урядові заходи соціальної підтримки виявилися неспроможними вплинути на подолання низької ефективності її функціонування. Внаслідок цього більш як третина населення була не задоволена своїм життям, повсюдно спостерігався соціальний песимізм, втрачено довіру до інститутів влади. За результатами опитування 2009 р., лише 22% українців відповіли, що їхнє життя залежить від них самих, а 46% – що вони повністю залежать від зовнішніх обставин [8, 9]. А це є ще одним свідченням того, що справжні ліберальні ідеї в Україні не реалізувалися. За висновком В. Гейця, під виглядом ліберальних реформ з початку 90-х років XX ст. у багатьох країнах реалізовувалася насправді консервативна модель розвитку. І Україна тут не виняток. У цьому плані доречно навести оцінку М. Поповича: "Український шлях до ринкового суспільства був недостатньо ліберальним: він не стільки орієнтувався на втілення загальних принципів, на розкриття можливостей, закладених у сучасності, скільки простягався туди, куди його несла деструктивна стихія" [6, 7].

Функціонування зазначеної сфери відбувалося в умовах відсутності системного підходу до формування інструментарію вибору соціально-культурних пріоритетів та механізмів їх реалізації. Курс на підтримку малозабезпечених, непрацездатних верств населення призвів до низького соціально-культурного розвитку громадян і падіння якості їхнього життя, що посилило соціальну напруженість у країні. Ситуація ускладнилась посиленням бюджетно-фінансових проблем в економіці України у 2008–2010 рр., котрі не дали змоги вирішити проблеми функціонування сфери со-

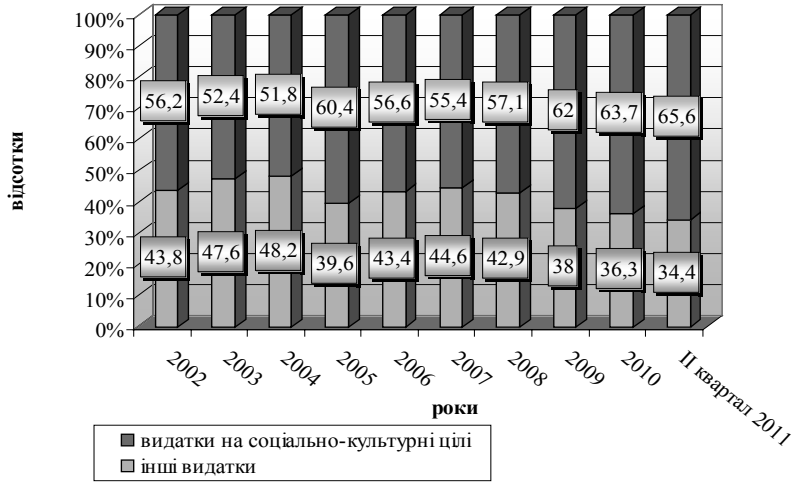

Рис. 2. Частка видатків на соціально-культурні цілі в зведеному бюджеті України*

* Побудовано на основі [1].

ціально-культурних послуг тільки шляхом подальшого нарощування фінансування. Тому виникла необхідність проведення структурних перетворень у цій сфері з урахуванням як світових економічних тенденцій, так і внутрішніх проблем вітчизняної економіки, зокрема:

– по-перше, посилення конкурентних викликів для української економіки зумовило важливість максимально ефективного використання людських ресурсів. Відтак суттєво посилилась зацікавленість у реалізації потенціалу вітчизняного людського капіталу. Недофінансування сфери соціально-культурних послуг призвело до його знецінення, водночас засвідчивши практичну важливість інвестування в людський капітал, обумовивши збільшення як приватних, так і державних вкладень;

– по-друге, світова валютно-фінансова криза восени 2008 р. зумовила необхідність підвищення ефективності бюджетних видатків, в тому числі на сферу соціально-культурних послуг, шляхом посилення цільового характеру видатків, зменшення непродуктивних витрат;

– по-третє, посилення інфляційних процесів обумовило необхідність мінімізації їхнього впливу на фінансування згаданої сфери.

На основі вищезазначеного можна констатувати, що в Україні склалися умови для переходу від розгляду сфери соціально-культурних послуг як неминучого компромісу на шляху економічного зростання та ринкового реформування економіки – до усвідомлення її важливої складової у формуванні конкурентних переваг національної економіки. При цьому реалізація стратегічних соціально-культурних пріоритетів повинна ґрунтуватися не на екстенсивному збільшенні обсягів бюджетних видатків та розширенні спектра соціального забезпечення, а на радикальному підвищенні якості й ефективності надання соціально-культурних послуг, створення і впровадження правових та організаційних умов недопущення зниження рівня життя населення. А це дасть змогу поєднати завдання економічного зростання та посилення його соціальної складової.

На 40-му форумі в Давосі (2010 р.) відомі політики й економісти дійшли висновку, що треба змінити світ і для цього діяти спільно під девізом "Трьох "П" – переосмислити, перепланувати, перебудувати". Цей девіз, по суті, має змінити існуючу систему державного управління, а отже, підвищити ефективність функціонування сфери соціально-культурних послуг та контроль за її фінансуванням.

Саме цього потребувала Україна з перших днів транзитивного періоду. Відсутність стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг призвело до того, що від початку XXI ст. було розроблено й оприлюднено лише два стратегічних документи: Стратегія економічного та соціального розвитку на 2004–2015 рр. ("Європейський вибір") та у 2010 р. Національна академія наук репрезентувала громадськості доповідь "Новий курс: реформи в Україні у 2010–2015 роках". Проте через відсутність організаційно-адміністративних механізмів обидва документи не були реалізовані, їхні положення не запроваджувалися, залишившись тільки науковим звітом. Тому прийняття нового закону "Про державне прогнозування і стратегічне планування соціально-культурної політики в Україні" може створити основу для визначення духовних і матеріально-гуманітарних цінностей, потрібних для українського суспільства, а також обрання оптимального напрямку соціальних трансформацій з метою якісної розробки стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг.

Формування зазначеної стратегії має базуватись на демократичних засадах з

урахуванням думок усіх верств населення та науково обґрунтованих прогнозів щодо досягнення стратегічних орієнтирів й цілей соціально-культурного розвитку особи, суспільства, держави. При цьому визначальною у стратегічних пріоритетах повинна стати соціальна справедливість, котра охоплює не тільки соціальні, а й моральні, юридичні, економічні, історичні й інші сфери життя суспільства. Але їхня реалізація неможлива без надання суб'єктам однакових стартових можливостей, соціальних гарантій, забезпечення однакової оплати за одну і ту ж працю, усунення дискримінації у будь-якій формі. Значимість і нагальна необхідність перерахованого визначаються тим, що усе це – складові категорії соціальної справедливості [4, 133]. В зв'язку з цим, сучасна соціально-культурна політика держави має характеризуватися прагненням до значного підвищення рівня соціальної захищеності всіх верств населення одночасно, подолання тінізації у всіх сферах життєдіяльності суспільства, захисту прав і свобод кожної людини, зміни ролі влади на потреби кожного громадянина, побудови України як заможної європейської держави. Але досягти цих переваг можливо лише ефективними та цілеспрямованими діями державної і місцевої влади, спрямованими на створення умов розбудови соціальної держави, збереження людського, трудового, інтелектуального потенціалу та забезпечення їх розвитку, захист соціальних інтересів особи, суспільства, держави.

Зважаючи на вищезазначене, стратегічні пріоритети розвитку сфери соціально-культурних послуг мають охоплювати наступні напрями:

– переорієнтацію системи державного та регіонального управління на забезпечення прав і свобод громадян, людського розвитку, гідних умов існування, безпеки, можливостей самореалізації особи;

– реалізацію принципу верховенства права, забезпечення здійснення та захисту прав і свобод людини, розвиток соціального законодавства;

– забезпечення повної та ефективної зайнятості, зростання вартості національної робочої сили;

– підвищення рівня та якості життя населення, створення умов для формування середнього класу та подолання бідності;

– протистояння різкому розшаруванню суспільства за рівнем доходів, майновим і соціальним становищем, формування солідарної структури суспільства;

– підвищення рівня здоров'я населення, поліпшення системи його охорони, зміцнення генофонду українського народу;

– подолання демографічної кризи, вирішення демографічних проблем;

– протистояння руйнуванню людського, трудового і інтелектуального потенціалу, забезпечення їх розвитку;

– посилення мотивів і стимулів до соціальної та інноваційної активності людей, до трудової та підприємницької діяльності, удосконалення соціально-трудових відносин;

– реформування соціального забезпечення та соціального страхування, надання адресної державної підтримки незахищеним верствам населення;

– збереження і розвиток соціальної інфраструктури, всебічний розвиток сфери обслуговування та житлового забезпечення, гуманітарної сфери – освіти, науки, культури, охорони здоров'я населення, фізичної культури і спорту, відпочинку та туризму;

– створення сприятливих умов для самореалізації людини, розвитку сім'ї, жінок, дітей та молоді;

– розвиток недержавних комерційних соціальних структур у соціальній сфері;

– поступовий і послідовний розвиток самоврядних інститутів суспільства, зба-

лансування взаємодії органів влади, суспільства і людини, ідентифікація особи з державою;

– створення громадянського суспільства та умов його формування;

– соціальна інтеграція України до європейських та міжнародних соціальних систем;

– досягнення високої духовності, національної свідомості, патріотизму, моральних та етичних принципів життя населення України.

Разом з тим, для поступового та послідовного досягнення визначених стратегічних пріоритетів необхідно побудувати нову парадигму стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг. При цьому можна врахувати думку проф. А. Гальчинського про необхідність синтезувати ідеї соціал-демократизму й лібералізму. Він звертає особливу увагу на те, що сутністю лібералізму є свобода особистості, асоційована з відповідальністю та рівністю всіх перед законом. На переконання вченого, основою лібералізму мають стати невпинний процес суверенізації особистості, посилення її самодостатності й творчого потенціалу, перетворення людини в насправді вільного та свідомого суб'єкта цивілізаційного прогресу. Щодо ринку та держави, то їм у теоретичній конструкції лібералізму А. Гальчинський відводить чітку інструментальну визначеність: свобода – то мета, а ринок і держава – механізми, ті інституції, що підпорядковані вільному розвиткові особистості [2, 27]. Розкриваючи соціал-демократичні ідеї, учений солідаризується з П. Кругманом у тому, що ліберали обмежують нерівність і несправедливість. Соціальна справедливість передбачає рівність шансів на старті, а результати на фініші залежать від успіху в змаганні та особистих якостей індивіда. Благодійність має поширюватися тільки на незахищених людей. Усі ці положення є не що інше, як соціал-демократичні підходи. Тому, зазначає науковець, такий синтез може стати реальною передумовою консолідації політичних сил України.

Окрім того, Гж. Колодко запропонував дотримувати парадигму суспільного розвитку, побудовану у вигляді трикутника "цінності – інститути – політика" [5, 9], параметри якого найбільш урівноважені в соціальному, екологічному, економічному плані, і вбачає також сенс у тому, щоб якнайшвидше перебудувати інститути, що визначають функціонування світового господарства, оскільки вони мають виконувати роль координатора на наднаціональному рівні, спираючись на кардинально нові способи й інструменти здійснення політики. Учений запроваджує нову теоретичну конструкцію – теорію збігу обставин розвитку, закликавши відмовитися від ідеологічних догм, від наївної довіри до універсальних теорій економічного зростання, а натомість зосереджувати увагу на специфічних особливостях країни під час вибору напрямів її розвитку. Серед дійових інструментів реалізації політики він назвав міжпредметний аналіз, компаративні методи, вивчення явищ у багатовимірному просторі, який охоплює історичний, географічний, культурний, інституційний, політичний, соціальний зрізи. Чітке визначення цілей реформ, способів та механізмів їх проведення дасть змогу створити конкретну стратегію для кожної країни, підвищити відповідальність державних органів і з'ясувати, від яких факторів залежить прогрес у довготерміновій перспективі. Свій підхід Гж. Колодко назвав новим прагматизмом, пропонуючи ретельно оцінювати умови розвитку кожної країни, перш ніж зробити кроки до розбудови нових інститутів і макроекономічного регулювання. Таким чином, використовуючи механізми державного впливу, можна реалізува-

ти соціальні та ліберально-демократичні принципи, що містять у собі ідеї свободи особистості, прогресивної організації суспільного процесу, подолання соціальної нерівності.

Тому, викладені пропозиції А. Гальчинського та Гж. Колодко загалом можуть слугувати ідеологічною платформою нової парадигми стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг України.

Розробка стратегії повинна охоплювати суспільно-політичні процеси, гуманітарну, соціальну й економічні сфери, формування пакета секторальних програм – оперативних, тактичних і розрахованих на перспективу, а також прийняття актів нормативно-правового регулювання. Але найголовніше – треба визначити нові завдання держави, її роль у втіленні соціал-демократичних і ліберальних ідей. Відтак, реалізація зазначеної стратегії має ґрунтуватися не на екстенсивному збільшенні обсягів соціально-культурних видатків бюджету та розширенні спектра соціального забезпечення, а на підвищенні якості й ефективності надання соціально-культурних послуг, створенні та впровадженні правових і організаційних умов недопущення зниження рівня життя населення України.

Підсумовуючи вищевикладене, зазначимо, що реалізація реформ в Україні впродовж досліджуваного періоду здійснювалась в умовах відсутності національної доктрини соціально-культурного розвитку та чіткої узгодженості дій органів влади в проведенні державної політики, що спричинило зниження соціальних гарантій, поширення бідності, падіння рівня життя населення, руйнування соціальної інфраструктури, неконтрольоване зниження платності багатьох соціальних послуг, зокрема охорони здоров`я та освіти, що призвело до недосяжності значної кількості послуг для малозабезпечених верств населення.

З огляду на це, в Україні виникла потреба в розробці та затвердженні обґрунтованої довготермінової стратегії розвитку сфери соціально-культурних послуг з чітко окресленою метою, соціальними пріоритетами та механізмами їх реалізації. Водночас, для поступового та послідовного досягнення визначених стратегічних пріоритетів соціально-культурного розвитку держави, необхідно створити умови їх досягнення, головними серед яких є: забезпечення соціальної орієнтації економіки, попередження та пом'якшення соціальних ризиків і негативних наслідків, пов'язаних з ринковими відносинами, проведення активної державної соціально-культурної політики щодо забезпечення безпеки, добробуту, соціального та людського розвитку, створення умов для реалізації конституційних прав і свобод людини, забезпечення рівних можливостей, гідного рівня та якості життя населення; досягнення соціальної стабільності в країні у контексті врахування інтересів кожного із членів суспільства, забезпечення гармонізації відносин державних інститутів і суспільства.

Разом з тим, формування та реалізація стратегії має бути безперервним процесом. Результативність і ефективність застосування основних її засад залежить від солідарної та відповідальної співпраці органів державної й місцевої влади, науково-дослідними установами та суб'єктами господарської діяльності. Необхідним при цьому є постійний моніторинг та контроль за реалізацією стратегії як учасниками процесу, так і певним незалежним координуючим органом. Це дасть змогу усунути перешкоди для досягнення стратегічних цілей та забезпечити своєчасне коригування стратегії.

Література

1. Бюджетний моніторинг: аналіз виконання бюджету за 2002 – II квартал 2011 рр. / Інститут бюджету та соціально-економічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ibser.org.ua/news/556/.

2. Гальчинський А. Лібералізм – еволюційні трансформації // Економіка України. – 2010. – № 6. – С. 23–34.

3. Gimpelson V. Labour Turnover in the Russian Federation / V. Gimpelson, D. Lippoldt // Labour Market Dynamics in the Russian Federation. – OECD. – Paris. – 1997. – P. 17–55.

4. Головінов О.М. Соціальна сфера – своєрідний тест для держави на соціальність. – Социально-экономические аспекты промышленной политики. Управление человеческими ресурсами: государство, регион, предприятие: Сб. науч. тр. в 3 т. – Т. 1 / НАН Украины. Ин-т экономики промышленности; Редкол.: А. И. Амоша и др. – Донецк, 2006. – 386 с.

5. Колодко Гж. Від ідеології неолібералізму до нового прагматизму // Економіка України. – 2010. – № 9. – С. 4–11.

6. Попович М. Чи має українська модель суспільства бути ліберальною? // Економіка України. – 2010. – № 8. – С. 4–10.

7. Презентація соціальних ініціатив Президента України. Прес-служба Президента України Віктора Ющенка 22 червня 2007 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.president.gov.ua/news/6649.html.

8. Симоненко В. Адміністративне регулювання – найважливіший фактор реформ // Економіка України. – 2010. – № 10. – С. 3–11.

9. Standing G. Societal impoverishment: the challenge for Russian social policy // Journal of European social policy. – 1999. – Vol. 8, № 1. – P. 40–41.

10. Статистична інформація про валовий внутрішній продукт за 1996 – II квартал 2011 рр. / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/.

Людмила ЛІСОВСЬКА

ФІНАНСОВЕ ПІДҐРУНТЯ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ В УКРАЇНІ: СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Розглянуто джерела формування фінансового підґрунтя місцевого самоврядування. Виявлено причини недостатнього обсягу фінансових ресурсів місцевих бюджетів та окреслено проблеми формування власної дохідної бази місцевих бюджетів. Обґрунтовано перспективи вирішення завдань щодо зміцнення фінансового підґрунтя місцевого самоврядування.

Становлення інституту місцевого самоврядування в Україні передбачає розподіл між центральними та місцевими органами влади як функціональних, так і видаткових повноважень. Для виконання покладених на місцеві органи влади функцій та завдань, вони повинні бути забезпечені достатніми фінансовими ресурсами.

Формування доходів місцевих бюджетів відбувається здебільшого за рахунок закріплених і регулюючих доходів, що свідчить про виконання місцевою владою переважно делегованих повноважень і високу ступінь її залежності від центральної влади. Частка власних доходів місцевих бюджетів, обсяги яких залежать від рішень, які ухвалюють органи місцевого самоврядування, вкрай незначна, що призводить до скорочення власних повноважень і неможливості вирішення питань місцевого значення. Разом з цим зарубіжний досвід свідчить, що незалежність джерел фінансування означає й незалежність у прийнятті рішень органами місцевого самоврядування.

Місцеве самоврядування у розвинених західноєвропейських країнах розглядається як одна з найважливіших основ існування та розвитку демократії, захисту і гарантування прав людини. Питанням розширення фінансової автономії місцевого самоврядування присвячені праці як зарубіжних, так і вітчизняних науковців, серед яких варто згадати О. Богачова, С. Буковинського, Б. Гамернікова, Л. Дробозіну, А. Ігудіна, О. Кириленко, В. Кравченка, Р. Кокощинські, І. Луніну, Ю. Немеца, В. Опаріна, Ц. Огня, К. Павлюк, В. Панскова, Г. Петері, Д. Полозенка, С. Слухая, В. Федосова та інших.

В умовах трансформації бюджетної системи виникає низка питань, вирішення яких потребує узагальнення як вітчизняного, так і зарубіжного досвіду з метою пошуку нових підходів, методів і принципів формування фінансової бази місцевого самоврядування, вивчення можливостей впровадження їх у практику.

Метою роботи є аналіз сучасного стану фінансової бази органів місцевого самоврядування, удосконалення й оптимізація джерел її формування.

Соціально-політична ефективність інституту місцевого самоврядування обумовлена відповідною економічною та матеріально-фінансовою базою, необхідною для виконання покладених на нього

повноважень. Сучасна практика свідчить, що вирішальне значення для формування фінансового підґрунтя місцевого самоврядування мають доходи місцевих бюджетів. Проте дослідження процесу формування місцевих бюджетів доводить, що вони, як правило, не володіють достатніми фінансовими ресурсами для вирішення питань економічного і соціального значення. Це пояснюється наступними причинами:

– дублюванням у розподілі повноважень між різними рівнями влади;

– високим рівнем централізації фінансових ресурсів у державному бюджеті, що знижує значення місцевих бюджетів і сприяє зростанню їх залежності від рішень центральної влади;

– незадовільним забезпеченням делегованих повноважень відповідними закріпленими доходами;

– невиконанням державною зобов'язань щодо відшкодування втрат місцевих бюджетів, що призводить до неналежного виконання власних повноважень;

– домінуючою роллю загальнодержавних податків, що не стимулює місцеві органи влади до здійснення виваженої фіскальної політики.

У Конституції України закріплено існування місцевого самоврядування, яке визначається і гарантується державою. Уперше суб'єктом місцевого самоврядування є територіальна громада, а не адміністративна одиниця, як це було встановлено в Законі РСР "Про місцеві Ради народних депутатів Української РСР і місцеве самоврядування". А саме, в ст. 140 Конституції України визначено, що місцеве самоврядування – це право територіальної громади – жителів села чи добровільного об'єднання у сільську громаду жителів кількох сіл, селищ і міст – самостійно вирішувати питання місцевого значення у межах Конституції і законів України [1].

Однак, на жаль, в Конституції України фундаментальні положення і функції органів місцевого самоврядування не були чітко сформульовані, як це мало місце у більшості розвинених країн. Також не знайшли відображення і основні положення Європейської хартії про місцеве самоврядування, відповідно до якої у ст. 9 передбачені такі основні положення щодо формування та розвитку місцевих фінансів [2]:

– органи місцевого та регіонального самоврядування мають право на свої власні адекватні фінансові ресурси, якими вони можуть вільно розпоряджатися в межах своїх повноважень;

– обсяг фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування відповідає функціям, які передбачені Конституцією або законом;

– принаймні частина фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування формується за рахунок місцевих податків та зборів, на встановлення розміру яких вони мають затверджені законом повноваження;

– передача повноважень місцевим і регіональним органам влади повинна супроводжуватися передачею їм фінансових ресурсів, необхідних для виконання цих повноважень.

Але жодне з цих положень виконано не було.

Сьогодні місцеве самоврядування в Україні не має реальних важелів впливу на збільшення власних доходів місцевих бюджетів. Найбільшу питому вагу у складі доходів місцевих бюджетів складають загальнодержавні податки. Розглянемо склад і структуру доходів місцевих бюджетів за 2002–2010 рр. (табл. 1)

Дані, наведені у табл. 1, свідчать, що спостерігається стала тенденція скорочення частки всіх доходів, окрім бюджетних трансфертів. Податкові надходження скоротилися за 2002–2010 рр. з 59,1% до 42,4%, в тому числі податок з доходів фі-

Таблиця 1

Склад і структура доходів місцевих бюджетів України за 2002–2010 рр. (%) [3]

Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1. Податкові надходження, з них:	*59,1*	*58,3*	*54,2*	*46,2*	*44,0*	*43,4*	*43,4*	*43,9*	*42,4*
– податок з доходів фіз. осіб	35,1	38,3	39,4	31,8	30,7	31,2	33,8	33,4	32,0
– податок з власників транспортних засобів	2,2	2,1	1,7	1,7	1,6	1,7	1,3	1,14	1,2
– плата за землю	6,5	6,4	5,9	5,8	5,1	5,3	3,8	6,21	6,0
– акцизний збір з вироблених в Україні товарів	1,1	0,8	0,9	0,1	0,1	0,1	0,4	–	–
– плата за ліцензії на певні види господарської діяльності	0,1	0,5	0,6	0,8	0,8	0,9	1,1	–	–
– плата за торговий патент	1,2	1,1	1,1	1,3	1,2	1,3	0,8	–	–
– місцеві податки та збори	2,1	1,9	1,7	1,4	1,1	1,2	0,7	0,6	0,5
– єдиний податок з суб'єктів малого бізнесу	1,8	2,3	2,6	2,6	2,6	1,8	1,5	1,3	1,2
2. Неподаткові надходження	*8,7*	*7,3*	*7,1*	*5,5*	*6,6*	*5,7*	*6,2*	*5,7*	*5,5*
3. Доходи від операцій з капіталом	*0,4*	*2,2*	*3,0*	*4,3*	*3,9*	*3,0*	*4,5*	*1,9*	*1,6*
4. Державні цільові фонди	*2,7*	*1,0*	*1,5*	*1,5*	*2,1*	*1,8*	*2,6*	*1,3*	*1,0*
5. Офіційні трансферти	*29,0*	*31,2*	*34,3*	*42,5*	*43,5*	*46,1*	*43,3*	*47,2*	*49,5*
Всього доходів	100	100	100	100	100	100	100	100	100

зичних осіб – з 35,1 до 32%, плата за землю – з 6,5 до 6,0%, податок з власників транспортних засобів – з 2,2 до 1,2%. У складі податкових надходжень до власних доходів, за визначенням науковців, можна віднести тільки місцеві податки і збори, які також зменшилися за цей період з 2,1 до 0,5%, або майже в 4 рази. Всі інші доходи належать до загальнодержавних податків, обсяг яких не залежить від рішень місцевої влади, тобто вона не має на них впливу. Одночасно за ті ж роки зменшилась питома вага неподаткових надходжень, доходів від операцій з капіталом, цільових фондів.

Науковці С. Слухай і О. Гончаренко слушно вказують, що реалізація конституційних гарантій самостійності органів місцевого самоврядування залежить від законодавчого закріплення достатніх та стабільних власних джерел доходів місцевих бюджетів, оскільки тільки стосовно власних доходів органи місцевого самоврядування мають реальні повноваження щодо їх запровадження та збирання [4, 67].

Проте протягом останніх років спостерігалася протилежна тенденція. А саме – стале зростання бюджетних трансфертів з 29,0 до 49,5% поряд із незначними місцевими податками і зборами (0,5%), що свідчить про неможливість виконання органами місцевого самоврядування власних повноважень.

Ситуація, що склалася, не відповідає принципу самостійності місцевих бюджетів, не створює умови для розвитку податкової ініціативи місцевих органів влади, породжує утриманські настрої. Провідну роль у формуванні дохідної частини місцевих бюджетів відіграють міжбюджетні трансферти, що сприяє зростанню залежності органів місцевого самоврядування від центральної влади, не стимулює місцеву владу до

збільшення надходжень на своїй території, пошуку нових джерел доходів.

Ю. Радіонов звертає увагу на те, що практика використання коштів міжбюджетних трансфертів свідчить, що збільшення їхньої частки в загальному обсязі доходів місцевих бюджетів не відображається істотно на вирішенні нагальних проблем, на якості послуг і добробуті громадян. Натомість, необґрунтоване планування, відсутність належної системи внутрішнього контролю, невчасні або некваліфіковані управлінські рішення, прийняті без відповідного прогнозування і планування, призводять до незаконного та неефективного використання грошових призначень [5, с.59].

Не краще склалася ситуація і з виконанням делегованих державних повноважень. Постійне недотримання державою зобов'язань щодо відшкодування втрат місцевих бюджетів спричиняє у більшості випадків невиконання власних повноважень. За підрахунками фахівців, на виконання делегованих державних повноважень щорічно спрямовується майже третина обсягу кошика власних доходів місцевих бюджетів (які не враховуються при визначенні міжбюджетних трансфертів). Постійне відволікання власних доходів призвело до вкрай незадовільного стану фінансування житлово-комунального господарства, благоустрою, ремонту комунальних доріг, інших місцевих програм [6, 58].

У багатьох країнах світу основу власних доходів місцевих бюджетів становлять місцеві податки і збори. До них, зокрема, належать: податок на прибуток підприємств, податок на доходи громадян, місцеві акцизи. В загальній сумі доходів місцевих бюджетів розвинених країн місцеві податки становлять значну частину: у Швеції – 61%, США – 65%, Данії – 51%, Норвегії – 43%, Франції – 60%, Великобританії – 36%, ФРН – 45% [7, 14].

Проте, оскільки в Україні незначна частка власних доходів, а також місцевих податків і зборів, можна говорити про фіскальну централізацію. Більшість авторів із цього приводу зазначають, що тільки децентралізація управління бюджетними коштами може перетворити місцеві бюджети на ефективний інструмент соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць.

Збільшення власних доходів місцевих бюджетів має відбуватися за рахунок місцевих податків і зборів, адже лише стосовно цих податків органи місцевого самоврядування мають реальні повноваження щодо їх збирання та запровадження. Їхня частка у доходах місцевих бюджетів вказує на рівень доходів, обсяги яких залежать від рішень місцевої влади. Незначна частка цих податків означає, що місцеві органи влади практично не мають інструментів для приведення видатків місцевих бюджетів у відповідність з реальними можливостями їх фінансування.

Н. Старостенко зауважує, що у більшості країн із розвиненою ринковою економікою місцеві видатки значною мірою фінансуються за рахунок доходів від місцевих податків, які різноманітніші за складом, об'єктами оподаткування, способами нарахування та стягнення, ніж податки, що надходять до центрального бюджету [8].

Вплив місцевих органів влади на рівень місцевого оподаткування дуже обмежений: вони можуть вибирати місцеві податки зі встановленого переліку і не можуть запроваджувати своїх податків; у межах затверджених граничних ставок можуть диференціювати свої ставки.

З прийняттям у 2010 р. Податкового кодексу перелік місцевих податків і зборів значно скоротився. Замість 14 місцевих податків і зборів запроваджено п'ять, а саме: податок на нерухоме майно, збір за

місця для паркування транспортних засобів, збір за провадження деяких видів підприємницької діяльності, єдиний податок з суб'єктів підприємницької діяльності [9].

Варто зазначити, що до цього часу не запроваджений податок на нерухоме майно, а єдиний податок зараховується до фонду розвитку місцевих бюджетів. Інші місцеві податки і збори не мають вагомого впливу на формування власної дохідної бази місцевих бюджетів. Крім того, більшість сільських, селищних та міських (районного значення) бюджетів (понад 11 тисяч) не мають бази оподаткування місцевими податками і зборами. Навіть запровадження податку на нерухоме майно не зможе забезпечити вирішення усіх місцевих проблем.

Тому ми вважаємо, що необхідно розширити перелік місцевих податків і зборів із встановленням граничних ставок і надати право місцевим органам влади на свій розсуд вибирати ті податки, які забезпечили б надання суспільних послуг на місцевому рівні і відображали політику місцевої влади щодо формування її власної дохідної бази. Розширення переліку місцевих податків і зборів, на нашу думку, можливе за рахунок: податку на землю; податку з реклами; фіксованого податку на доходи фізичних осіб від підприємницької діяльності; ринкового збору; готельного збору; податку на промисел; будівельного збору; збору за вивіз та утилізацію сміття; збору на благоустрій; збору за освітлення; збору на озеленення; збору за використання місцевої символіки; екологічного збору.

Недостатність коштів для фінансування делегованих повноважень доцільно було б забезпечити за рахунок загальнодержавних податків – податку на прибуток та податку на додану вартість – шляхом встановлення відсотка відрахувань від цих податків до місцевих бюджетів. До того ж, І. Луніна та Н. Фролова вважають, що доступ місцевих органів влади до загальнодержавних податків є навіть необхідним у випадках, коли вони відповідають за виконання широкого переліку соціально значущих функцій (наприклад, з надання послуг у сфері освіти та охорони здоров'я) [10, 41]

Відрахування від податку на прибуток необхідно спрямовувати до фонду розвитку місцевих бюджетів і використовувати для вирішення завдань економічного і соціального розвитку територій. При цьому, надання бюджетних трансфертів має залежати від того, які результати отримала місцева влада від використання цих коштів.

Норматив відрахувань від податку на додану вартість повинен забезпечити покриття витрат на утримання закладів освіти й охорони здоров'я. Спільне використання цього податку створить додаткові стимули для місцевої влади щодо розвитку підприємницької діяльності, збільшення обсягу реалізації продукції на відповідній території.

З прийняттям Бюджетного кодексу розрахунок бюджетних трансфертів почав здійснюватися формульним шляхом. Незважаючи на те, що застосування формули зробило механізм надання бюджетних трансфертів більш простим і прозорим, і найголовніше, дозволило відійти від ручного управління бюджетними коштами, чинний порядок визначення бюджетних трансфертів має деякі недоліки.

Так, у цій формулі при визначенні розрахункового обсягу доходів бюджету використовується індекс відносної податкоспроможності адміністративно-територіальної одиниці, який розраховується як відношення середньодушового обсягу доходів певної території до середньодушового обсягу доходів в середньому по Україні. Цей показник характеризує рівень збору доходів на одного жителя території порівняно із середнім рівнем по країні. Чим вищим буде рівень збирання доходів адміністра-

тивно-територіальної одиниці, тим менше трансфертів вона отримає з державного бюджету. Такий підхід не зацікавлює органи місцевого самоврядування у нарощуванні дохідної бази і пошуку альтернативних джерел наповнення місцевих бюджетів.

Недосконалим є також порядок розрахунку загального обсягу видатків бюджету відповідно до фінансового нормативу бюджетної забезпеченості. Цей норматив визначається як частка від ділення загального обсягу фінансових ресурсів, які спрямовуються на реалізацію бюджетних програм, на чисельність жителів або споживачів соціальних послуг. Вказаний норматив не враховує рівень соціально-економічного розвитку відповідної території.

Крім того, науковці та практики звертають увагу й на те, що збільшення частки міжбюджетних трансфертів не сприяє якості надання суспільних послуг. Натомість, необґрунтоване планування, відсутність належної системи внутрішнього контролю, невчасні або некваліфіковані управлінські рішення, прийняті без відповідного прогнозування і планування, призводять до незаконного та неефективного використання грошових призначень.

Децентралізація бюджетної системи передбачає упорядкування системи управління об'єктами комунальної власності і надання суспільних послуг. На нашу думку, місцева влада може виконувати цю функцію на основі взаємодії з підприємницькими структурами, які мають фінансові можливості і бажання освоїти ринок суспільних послуг. При цьому органи місцевого самоврядування можуть залишати за собою функцію контролю за наданням суспільних послуг з точки зору соціальних гарантій, захисту прав споживачів, дотримання основних нормативних вимог.

До ринку суспільних послуг можна віднести послуги житлово-комунального господарства, пасажирського транспорту, готелів, торгівельних закладів, громадського харчування, ефективність надання яких залежатиме від того, наскільки тісно будуть співпрацювати між собою місцева влада, підприємницькі структури, місцева громада. У практиці багатьох країн реалізуються конкретні проекти на основі партнерства, тобто об'єднання зусиль і ресурсів представників місцевої влади і підприємницьких структур для досягнення будь-якої конкретної мети.

До форм взаємодії місцевої влади з приватним сектором у розвинених країнах належать наступні [11, 276]:

– спільні підприємства за участю майна територіальної громади (створення спільної юридичної особи чи перетворення діючого підприємства);

– співробітництво за інвестиційними угодами та проектами;

– міські чи регіональні замовлення (закупівля товарів і послуг для потреб міського, зокрема житлово-комунального господарства);

– передача прав на ведення певного виду діяльності (надання окремого виду послуг);

– інші комбіновані форми.

В Україні вже є приклади співробітництва місцевої влади з підприємницькими структурами у сфері надання послуг з вивозу сміття, перевезення пасажирів автомобільним транспортом. Використовується система міських замовлень, за допомогою яких місцева влада залучає підприємницькі структури до виконання необхідних робіт. Поряд з цим багато питань ще залишаються невирішеними.

На основі вищезазначеного можна зробити висновок, що, незважаючи на велику кількість прийнятих законодавчих і нормативних актів, включаючи Бюджетний та Податковий кодекси, більшість проблем

залишилися не тільки не вирішеними, а й ще більш поглибилися. Отже, неефективна політика централізації фінансових ресурсів, тобто відсутність дієвого механізму формування доходів місцевих бюджетів, потребує подальшого вдосконалення за наступними напрямками, а саме:

– чіткого розподілу видаткових повноважень і, відповідно, дохідних джерел між державною і місцевою владою, а також між усіма рівнями місцевої влади;

– зміцнення фінансової самостійності місцевих органів влади за рахунок нарощування власної дохідної бази місцевих бюджетів шляхом розширення переліку місцевих податків і зборів;

– збільшення закріплених доходів місцевих бюджетів, за допомогою встановлення нормативів відрахувань від загальнодержавних податків – податку на прибуток та податку на додану вартість;

– удосконалення формульного підходу до розрахунку міжбюджетних трансфертів. Так, при розрахунку індексу відносної податкоспроможності треба використовувати не фактично зібрані доходи за три попередні роки, які дають викривлене уявлення про можливий рівень збирання податків, а їх планові показники. Крім того, при плануванні міжбюджетних трансфертів варто брати до уваги рівень економічного і соціального розвитку територій, а також отримані результати від використання раніше наданих трансфертів; формула розрахунку фінансового нормативу бюджетної забезпеченості повинна включати не тільки обсяг ресурсів на виконання бюджетних програм, а й враховувати рівень соціально-економічного розвитку відповідної території;

– ефективного управління комунальним майном у співпраці з підприємницькими структурами з урахуванням зарубіжного досвіду.

Література

1. Конституція України. – К.: Вікар, 1996. – 64 с.

2. Європейська хартія про місцеве самоврядування. – Страсбург: Рада Європи, 1990. – 10 с.

3. Статистичний щорічник України за 2010 рік. – К.: ТОВ "Август Трейд". – 2011. – 560 с.

4. Слухай С., Гончаренко О. Удосконалення формування доходів місцевих бюджетів в Україні //Фінанси України. – 2007. – № 8. – С. 63–72.

5. Радіонов Ю. Актуальні проблеми розвитку міжбюджетних відносин // Економіка України. – 2011. – № 5. – С. 54–64.

6. Деркач М. І. Сучасна державна політика у сфері подолання статистичного й динамічного дисбалансів місцевих бюджетів // Фінанси України. – 2011. – № 4. – С. 55–64.

7. Жемеренко Є. В. Використання коштів місцевих бюджетів України // Фінанси України. – 2005. – № 8. – С. 12–18.

8. Старостенко Н. В. Розподіл бюджетних ресурсів між рівнями влади // Фінанси України. – 2004. – № 6. – С. 12–18.

9. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.psu.gov.ua

10. Луніна І., Фролова Н. Бюджетні доходи та податкові повноваження місцевих органів влади //Економіка України. –2008. – № 2. – С. 37–47.

11. Соколов О., Сич Н. Партнерство міської влади, недержавного сектору та населення у вирішенні проблем житлово-комунального господарства міста // Управління сучасним містом. – 2004. – № 10–12. – С. 272–279.

Анатолій ФЕДОРЕНКО

ВИКОНАННЯ ПРОФЕСІЙНИМ ТОРГОВЦЕМ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ ФУНКЦІЙ ПОДАТКОВОГО АГЕНТА ЩОДО УЧАСНИКІВ ІСІ

Розглянуто особливості виконання професійним торговцем цінними паперами функцій податкового агента щодо фізичних осіб – учасників інститутів спільного інвестування (ІСІ). Окреслено коло функцій торговця як податкового агента за різними видами договорів з учасниками ІСІ. Визначено особливості оподаткування окремих операцій з цінними паперами ІСІ.

Відповідно до Закону України "Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення окремих норм Податкового кодексу України" від 07.07.2011 р. № 3609-VI, починаючи з 1 січня 2012 року "податковим агентом платника податку, який здійснює операції з інвестиційними активами з використанням послуг професійного торговця цінними паперами, включаючи банк, є такий професійний торговець", незалежно від наявності договору з платником податку про виконання функцій податкового агента [1].

Професійний торговець цінними паперами, включаючи банк (далі – торговець), набуває статусу податкового агента відповідно до договору про виконання функцій податкового агента, укладеного з платником податку, або за Податковим кодексом України [2].

За договором про виконання функцій податкового агента права й обов'язки сторін визначаються таким договором, однак вони не можуть бути вужчими ніж ті, що визначені Кодексом. У разі відсутності такого договору, права й обов'язки сторін визначаються відповідними нормами Кодексу. При цьому податковий агент у будь-якому випадку зобов'язаний дотримуватися вимог Методики визначення інвестиційного прибутку професійним торговцем цінними паперами при виконанні функцій податкового агента (Методика) [3].

У зв'язку з тим, що Методика була розроблена без урахування практичного досвіду виконання торговцем функцій податкового агента платника податку, якого в Україні до того часу не існувало, одразу ж виникло багато спірних питань щодо порядку застосування окремих положень цього документа, які по-різному сприймаються податковими органами та представниками ринку, в тому числі учасниками спільного інвестування. Зокрема виникає двозначність щодо трактовки:

– необхідних і достатніх обставин, за наявності яких торговець набуває статусу податкового агента учасниками ІСІ;

– обов'язку торговця здійснювати розрахунок загального фінансового результату операцій з цінними паперами за звітний податковий рік;

– підстав для застосування ставки 5 відсотків щодо бази нарахування доходу, який виплачується емітентом цінних паперів ІСІ через торговця як агента з викупу цінних паперів ІСІ;

– обов'язків торговця як податкового агента щодо нарахування, утримання та сплати податку: (і) якщо виплата доходу платнику податку здійснюється без участі такого торговця; (іі) за відсутності виплати доходу платнику податку за результатами звітного податкового року та ін.

Існування вищезазначених проблем обумовлює необхідність узагальнення та систематизації підходів до трактування змісту окремих положень Методики визначення інвестиційного прибутку професійним торговцем цінними паперами при виконанні функцій податкового агента та усунення двозначностей у їх застосуванні.

Окремі аспекти оподаткування доходів фізичних осіб з інвестиційними активами досліджували багато українських економістів і юристів: В. Андрущенко, О. Василик, В. Вишневський, Т. Єфіменко, Ю. Іванов, А. Крисоватий, М. Кучерявенко, А. Ластовенко, І. Луніна, С. Онишко, В. Опарін, А. Селіванов, С. Соколовська, Л. Тарангул, В. Федосов та ін. Однак з прийняттям Податкового кодексу України та внесенням змін до нього в частині, що стосується функцій торговця як податкового агента щодо доходів фізичних осіб, отриманих від операцій з інвестиційними активами, потребує моніторингу практика адміністрування цього податку. Також є необхідність подальшого дослідження питань визначення торговцем інвестиційного прибутку платника податку, розрахунок суми податку, що підлягає сплаті до бюджету, та підстав для такої сплати податку безпосередньо торговцем під час виконання функцій податкового агента – проблем, які на сьогодні перебувають у стадії вивчення та обговорення у зв'язку із застосуванням Методики.

На жаль, до останнього часу проблеми виконання торговцем цінними паперами функцій податкового агента в українській науковій літературі практично не висвітлювалися внаслідок відсутності попиту на такі дослідження з боку ринкової практики. Натомість мали місце лише окремі роз'яснення з боку податкових органів порядку укладання платником податку з торговцем цінними паперами договору про виконання функцій податкового агента [4] та коментарі до окремих положень Кодексу [5], яким визначено імперативний статус торговця як податкового агента.

В умовах активізації участі фізичних осіб в операціях з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку необхідно максимально обмежити випадки неоднозначного (множинного) трактування прав та обов'язків платників податків (їх податкових агентів) або контролюючих органів під час застосування окремих норм Методики визначення інвестиційного прибутку професійним торговцем цінними паперами при виконанні функцій податкового агента, внаслідок чого виникає можливість прийняття рішення на користь як платника податків, так і контролюючого органу та суб'єктивні підстави для виникнення конфліктів із цього приводу.

Згідно з пп. 14.1.180 п.14.1. ст. 14 Кодексу "податковий агент щодо податку на доходи фізичних осіб – юридична особа (її філія, відділення, інший відокремлений підрозділ), самозайнята особа, представництво нерезидента – юридичної особи, які незалежно від організаційно-правового статусу та способу оподаткування іншими податками та/або форми нарахування (виплати, надання) доходу (у грошовій або негрошовій формі) зобов'язані нараховувати, утримувати та сплачувати податок, передбачений розділом IV цього Кодексу, до бюджету від імені та за рахунок фізичної особи з доходів, що виплачуються такій особі, вести податковий облік, подавати податкову звітність податковим органам та нести відповідальність за порушення його норм в порядку, передбаченому статтею 18 та розділом IV цього Кодексу"

В п. 1.3 Методики визначення терміна "податковий агент" отримало уточнення, відповідно до якого це поняття "вживається у значенні терміна "податковий агент щодо податку на доходи фізичних осіб", наведеному в пп. 14.1.180 п. 14.1 ст. 14 Податкового кодексу України, та одночасно означає торговця цінними паперами (його філію, відділення, інший відокремлений підрозділ), який діє на підставі договору, укладеного з платником податку". При цьому йдеться не про договір щодо виконання функцій податкового агента, а про договір щодо надання послуг торговцем інвестору.

Таким чином, торговець набуває статусу податкового агента платника податку не автоматично – за визначенням, а лише за умови одночасного настання двох наступних обставин:

– наявність договору з платником податку про надання послуг (на брокерське обслуговування, про управління цінними паперами, комісії, доручення, купівлі-продажу, а також будь-якого інший договору, що передбачає перехід права власності на інвестиційні активи);

– здійснення виплати (нарахування) доходу платнику податку за таким договором безпосередньо торговцем або опосередковано іншою особою, що здійснює викуп цінних паперів (покупець, емітент, посередник).

Виплата доходу платнику податку без наявності договірних відносин із торговцем цінними паперами про надання певних послуг не передбачає набуття торговцем статусу податкового агента, як і сама по собі наявність договору без здійснення виплати (нарахування) доходу на користь платника податку. Виплата доходу платнику податку торговцем без договору з таким торговцем лише означає, що в останнього відсутні зобов'язання перед платником податку (в тому числі і як податкового агента), який виступає лише бенефіциаром за договором такого торговця з іншою особою (наприклад, покупцем цінних паперів). Така ситуація виникає, коли операція з продажу інвестиційного активу здійснюється платником податку за участі двох торговців, що діють на боці продавця та на боці покупця. У цьому разі торговець, який виплачує дохід продавцю, але представляє інтереси покупця, податковим агентом продавця не виступає.

Відсутність виплати (нарахування) доходу на користь платника податку свідчить про відсутність зобов'язань такого платника за податком на доходи фізичних осіб та позбавляє торговця можливості реалізувати свій обов'язок як податкового агента щодо нарахування, утримання та сплати податку із суми такого доходу за його рахунок.

Торговець виконує функцію податкового агента щодо податку на доходи фізичних осіб, отримані від операцій платника податку – учасника ІСІ з інвестиційними активами, що здійснюються за участю такого торговця:

– купівля-продаж цінних паперів ІСІ на вторинному ринку;

– обмін цінних паперів ІСІ на інші цінні папери;

– зворотній викуп цінних паперів ІСІ їх емітентом – компанією з управління активами (КУА) або корпоративним інвестиційним фондом (КІФ);

– повернення коштів або майна (майнових прав), внесених до статутного капіталу емітента цінних паперів ІСІ, у разі виходу платника податку з числа засновників (учасників) такого емітента чи ліквідації емітента.

Що стосується доходу учасника ІСІ, який виплачується у вигляді дивідендів, нарахованих за цінними паперами ІСІ, податковим агентом платника податку є емітент цінних паперів (КУА або КІФ), або за його дорученням – інша особа, яка здійснює таке нарахування (виплату). Такою особою може бути реєстратор власників іменних

цінних паперів ІСІ або торговець цінними паперами як зберігач цінних паперів, однак зазначена функція не стосується ні статусу торговця як податкового агента за операціями з інвестиційними активами згідно з нормами Кодексу, ні його функцій відповідно до положень Методики.

Базою оподаткування доходу платника податку за операціями з цінними паперами ІСІ є інвестиційний прибуток, який визначається торговцем як різниця між:

– сумою, отриманою від викупу цінних паперів ІСІ емітентом (КУА або КІФом), та сумою коштів або вартістю майна, сплаченою платником податку продавцю (у тому числі емітенту) у зв'язку з придбанням таких цінних паперів, як компенсація їх вартості;

– доходом, отриманим платником податку від продажу окремого пакета цінних паперів, та його вартістю, що визначається як сума витрат, понесених у зв'язку з придбанням такого окремого пакета цінних паперів з урахуванням розділу III Методики.

Різниця у підходах до визначення інвестиційного прибутку, отриманого платником податку відповідно (1) від викупу цінних паперів ІСІ їх емітентом у платника податку та (2) від продажу цінних паперів ІСІ платником податку на вторинному ринку полягає в тому, що в першому випадку до складу витрат приймаються лише витрати, понесені платником податку як компенсація вартості цінних паперів ІСІ, тобто ціна пакету, тоді як у другому випадку враховуються витрати, понесені у зв'язку з придбанням та продажем такого пакету (комісійна винагорода, біржовий збір, оплата послуг зберігача, оплата послуг банку).

При оподаткуванні інвестиційного прибутку, отриманого платником податку від операцій з цінними паперами ІСІ, застосовуються різні ставки залежно від місця виконання таких операцій: первинний чи вторинний ринок цінних паперів. На первинному ринку сторонами угоди з купівлі-продажу цінних паперів ІСІ є власник цінних паперів, учасник ІСІ – продавець та емітент цінних паперів ІСІ (КУА або КІФ) – покупець. На вторинному ринку сторони угоди – власник цінних паперів, учасник ІСІ – продавець та інвестор у цінні папери ІСІ – покупець.

Ставка податку 5 відсотків бази оподаткування застосовується щодо доходу (інвестиційного прибутку), нарахованого як дохід, який виплачується емітентом (КУА або КІФом) учаснику ІСІ, у разі:

– виплати доходу безпосередньо емітентом з каси або шляхом переказу коштів на рахунок учасника без участі торговця. При цьому податок сплачується учасником ІСІ самостійно, оскільки емітент цінних паперів ІСІ не має статусу податкового агента щодо доходів, отриманих від операцій з інвестиційними активами;

– виплати доходу торговцем від імені та за рахунок емітента цінних паперів ІСІ на підставі договору про розміщення та викуп цінних паперів ІСІ, укладеного з таким емітентом. У цьому разі податок сплачується безпосередньо торговцем як податковим агентом платника податку, з яким у податкового агента виникають договірні відносини на підставі договору про викуп цінних паперів.

У зв'язку з цим не можна погодитися з позицією, яку обстоюють державні податкові органи, про те, що ставка податку 5 відсотків застосовується лише у разі, якщо виплата доходу за цінними паперами ІСІ здійснюється безпосередньо компанією з управління активами, а з 1 січня 2012 р. і КІФом, як емітентом цінних паперів ІСІ, при тому, що такі суб'єкти (КУА та КІФ) є податковими агентами щодо доходів учасників ІСІ, отриманих (нарахованих) за операціями з цінними паперами ІСІ.

Що стосується ставки податку 5 відсотків бази оподаткування, підставою щодо правомірності її застосування чи неза-

стосування є не відсутність у цій операції торговця – посередника, через якого проводиться виплата доходу платнику податку, а присутність емітента цінних паперів ІСІ, за рахунок якого здійснюється виплата доходу та на ім'я якого відбувається перехід права власності на цінні папери ІСІ. Адже у цьому випадку торговець діє від імені, за рахунок та в інтересах емітента цінних паперів ІСІ, що визначено Законом України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", тобто виступає в операції з викупу цінних паперів ІСІ повіреним емітента: "Торговець цінними паперами під час розміщення та викупу цінних паперів ІСІ діє від імені, за рахунок та в інтересах корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду" [6 ст. 44].

Що стосується емітента цінних паперів ІСІ як податкового агента щодо доходів учасників ІСІ, отриманих від операцій з цінними паперами ІСІ, то їхній статус Податковим кодексом України не передбачений: таким агентом визначено лише торговця цінними паперами.

Ставка податку 15 (17) відсотків бази оподаткування застосовується щодо доходу (інвестиційного прибутку), нарахованого як дохід, який виплачується покупцем (фізичною або юридичною особою) продавцю цінних паперів ІСІ за договорами купівлі-продажу, які виконуються на вторинному ринку цінних паперів.

Ставка податку становить 17 відсотків у разі, якщо сума виплаченого (нарахованого) платнику податку доходу (інвестиційного прибутку) перевищує десятикратний розмір мінімальної заробітної плати, встановленої законом на 1 січня звітного податкового року, і застосовується до суми такого перевищення з урахуванням податку, сплаченого за ставкою 15 відсотків. При цьому, визначення бази оподаткування здійснюється, відповідно до суми інвестиційного прибутку, отриманого платником податку від продажу окремого пакету цінних паперів ІСІ, незалежно від загальної суми інших доходів, отриманих платником податку в звітному податковому місяці.

Існують певні особливості виконання торговцем функцій податкового агента платника податку за операціями з цінними паперами ІСІ, коли торговець є:

1) стороною договору купівлі-продажу – покупцем цінних паперів ІСІ (дилером);
2) посередником – представником продавця цінних паперів ІСІ (повіреним або комісіонером);
3) посередником – представником покупця цінних паперів ІСІ (повіреним або комісіонером);
4) посередником – представником емітента (КУА або КІФу) під час викупу цінних паперів ІСІ (повіреним);
5) управителем за договором про управління цінними паперами та грошовими коштами (далі – договір про управління) або представником платника податку за договором на брокерське обслуговування (щодо торгівлі цінними паперами ІСІ).

Функції торговця як податкового агента, коли він є стороною договору купівлі-продажу – покупцем цінних паперів ІСІ (дилером), полягають у наступному:

– здійснює розрахунок інвестиційного прибутку;

– нараховує, утримує та сплачує до бюджету податок з інвестиційного прибутку за ставкою 15 (17) відсотків від імені та за рахунок платника податку з доходу, що виплачується такій особі, під час такої виплати та за її рахунок;

– за підсумками відповідного кварталу подає до органу ДПС за місцем свого розташування податковий розрахунок сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь платника податку, і сум утриманого податку (форма №1-ДФ);

– надає платнику податку Довідку про визначення інвестиційного прибутку платника податку на доходи фізичних осіб за формою, встановленою у додатку до Методики (одразу після виконання зобов'язань за договором або до кінця січня наступного за звітним року).

Функції торговця як податкового агента, коли він є посередником – представником платника податку – продавця або представником покупця цінних паперів ІСІ (повіреним або комісіонером), такі самі, як і у першому випадку, однак мають деякі особливості. Податковий агент:

– нараховує, утримує та сплачує до бюджету податок з інвестиційного прибутку за ставкою 15 (17) відсотків від імені та за рахунок платника податку з доходу, що виплачується такій особі, під час такої виплати та за її рахунок, лише за наявності джерела виплати;

– подає до органу ДПС за місцем свого розташування податковий розрахунок сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь платника податку, і сум утриманого податку за підсумками відповідного кварталу, лише у разі виплати доходу через такого торговця.

Такі ж функції, як і в попередньому випадку, виконує торговець як податковий агент, коли він є посередником – представником емітента (КУА або КІФу) під час викупу цінних паперів ІСІ, оскільки це лише окремий випадок здійснення представницької діяльності на боці покупця. Відмінність полягає лише у тому, що податковий агент нараховує, утримує та сплачує до бюджету податок з інвестиційного прибутку за ставкою 5, а не 15 чи 17 відсотків, у разі здійснення виплати доходу через такого торговця;

Функції торговця як податкового агента, коли він є управителем за договором про управління або договором на брокерське обслуговування торгівлі з цінними паперами ІСІ, мають відмінності, які полягають у наступному. За цими договорами торговець:

– веде податковий облік операцій з цінними паперами накопичувальним підсумком і здійснює розрахунок інвестиційного прибутку;

– нараховує, утримує та сплачує до бюджету податок з інвестиційного прибутку за ставкою 15 (17) відсотків від імені та за рахунок платника податку, під час такої виплати та за її рахунок у разі:

- здійснення поточної грошової виплати;
- дострокового розірвання договору про управління / на брокерське обслуговування;
- закінчення строку дії договору про управління / на брокерське обслуговування;
- за результатами звітного податкового року;

– за підсумками відповідного кварталу та звітного року подає до органу ДПС за місцем свого розташування податковий розрахунок сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь платника податку, і сум утриманого податку;

– надає платнику податку Довідку про визначення інвестиційного прибутку платника податку на доходи фізичних осіб за формою, встановленою у додатку до Методики (одразу після виконання зобов'язань за договором, за результатами здійснення поточної грошової виплати або до кінця січня наступного за звітним року).

Спірним моментом при здійсненні функцій управителя цінними паперами та під час брокерського обслуговування є обов'язок торговця як податкового агента відповідно до положень Методики розраховувати, утримувати та перераховувати до бюджету податок до кінця січня року, що настає за звітним, навіть тоді, коли за результатами звітного податкового року поточна виплата

коштів за договором не здійснювалась (не нараховувалась) (п. 2.17–2.20 Методики).

Такий підхід суперечить багатьом нормам Кодексу, якими визначено, що податок сплачується до бюджету за рахунок нарахованого доходу та під час його виплати. Відсутність виплати доходу за наслідками звітного податкового періоду позбавляє торговця доступу до джерела сплати податку, оскільки він не має права самочинно розпоряджатися коштами платника податку без настання необхідних для цього підстав, серед яких: (і) закінчення строку дії договору, (іі) дострокове розірвання договору або (ііі) здійснення поточної грошової виплати.

На нашу думку, в усіх інших випадках, не пов'язаних із припиненням договірних відносин та (або) поточною грошовою виплатою, сплата податку за підсумками звітного податкового року має здійснюватися платником податку самостійно за результатами подання річної податкової декларації.

Існують деякі особливості оподаткування окремих операцій з цінними паперами ІСІ.

1) Операції з обміну цінних паперів ІСІ на інші цінні папери.

Операція з обміну цінних паперів ІСІ на інші цінні папери прирівнюється до продажу цінних паперів ІСІ.

При обміні окремого пакета цінних паперів ІСІ на інший пакет цінних паперів доходом вважається сума грошової компенсації, отримана платником податку у зв'язку з таким обміном, якщо вартості цих пакетів не рівнозначні (п. 3.1 Методики). Таким чином, торговець цінними паперами виступає в статусі податкового агента щодо кожної зі сторін обмінної операції. При цьому зобов'язання зі сплати податку виникають у податкового агента лише щодо особи, яка отримала грошову компенсацію як відшкодування частини вартості пакету цінних паперів ІСІ, за умови, що сума такої компенсації була сплачена безпосередньо з каси торговця або шляхом переказу на рахунок платника податку.

Витрати на придбання інвестиційного активу охоплюють документально підтверджені первинними документами суми компенсації вартості інвестиційного активу, в тому числі витрати, понесені шляхом обміну на інший інвестиційний актив, та інші витрати з урахуванням норм Методики (п. 2.13).

Таким чином, обмінна операція призводить до виникнення податкових зобов'язань у платника податку лише у разі здійснення нееквівалентного обміну цінних паперів та отримання ним грошової компенсації як відшкодування частини вартості цінних паперів ІСІ. Водночас, під час подальшого продажу, отриманих в результаті обмінної операції цінних паперів, сторони враховують у складі витрат усі понесені ними документально підтверджені витрати на здійснення обмінної операції, включаючи вартість цінних паперів, які були використані в такій операції.

Окремим випадком обмінної операції є операція з конвертації цінних паперів ІСІ, яка за певних умов звільнена від оподаткування. Так, до складу доходу платника податку не включаються доходи від операцій з конвертації цінних паперів ІСІ у разі, якщо їх обмін здійснюється за звичайними цінами або за вартістю чистих активів у розрахунку на один цінний папір, які не призводять до відчуження інвестицій та проводяться з цінними паперами ІСІ, що перебувають в управлінні однієї КУА.

2) Операції з викупу цінних паперів ІСІ їх емітентом (КУА або КІФом).

Одним із найбільш конфліктних на ринку спільного інвестування є оподаткування операцій з викупу цінних паперів їх емітентом. Суть конфлікту полягає в тому, що, на думку органів ДПС, емітент цінних паперів ІСІ під час їх викупу повинен нести обов'язки податкового агента, а саме, нараховувати,

утримувати та сплачувати податок з отриманого учасником ІСІ інвестиційного прибутку. Підстава – будь-яка юридична особа (її філія, відділення, інший відокремлений підрозділ), самозайнята особа, представництво нерезидента – юридичної особи, які незалежно від організаційно-правового статусу та способу оподаткування іншими податками та/або форми нарахування (виплати, надання) доходу (у грошовій або негрошовій формі), є податковим агентом щодо податку на доходи фізичних осіб і зобов'язані нараховувати, утримувати та сплачувати податок.

З цією аргументацією можна було б погодитись, якби не спеціальна норма Кодексу, визначена статтею 18 "Податкові агенти", у якій "податковим агентом визнається особа, на яку Кодексом покладається обов'язок з обчислення, утримання з доходів, що нараховуються (виплачуються, надаються) платнику, та перерахування податків до відповідного бюджету від імені та за рахунок коштів платника податків". Однак згідно з п. 170.2 ст. 170 "Оподаткування інвестиційного прибутку" такий обов'язок покладається Кодексом виключно на торговця цінними паперами. Тому оподаткування інвестиційного прибутку під час викупу цінних паперів ІСІ здійснюється у такому порядку.

У разі, коли виплата доходу платнику податку за цінними паперами ІСІ відбувається:

– з каси торговця – сплата податку здійснюється таким торговцем протягом банківського дня, що настає за днем нарахування (виплати) доходу;

– шляхом переказу коштів торговцем на рахунок продавця цінних паперів ІСІ – сплата податку здійснюється торговцем одночасно з виплатою доходу за єдиним платіжним документом;

– з каси емітента цінних паперів ІСІ (КУА або КІФу) – сплата податку здійснюється платником податку самостійно під час декларування доходів за наслідками звітного податкового року;

– шляхом переказу емітентом цінних паперів ІСІ коштів на рахунок продавця цінних паперів ІСІ – сплата податку здійснюється платником податку самостійно.

У двох останніх випадках платник податку зобов'язаний самостійно включити суму таких доходів до загального річного оподатковуваного доходу та подати річну декларацію з цього податку.

3) Операції з продажу цінних паперів ІСІ, що здійснюються за участі двох торговців (на боці продавця та на боці покупця).

Ця операція є однією із найскладніших для розуміння і визначення статусу податкового агента та суб'єкта, що несе обов'язок зі сплати податку, оскільки в ній беруть участь два торговці, має місце складний ланцюг договірних відносин з чотирма ланками: "продавець – торговець з боку продавця – торговець з боку покупця – покупець", а система розрахунків за цінними паперами може здійснюватися принаймні за шістьма різними схемами.

При цьому можливі наступні варіанти виплати доходу:

1) шляхом переказу коштів покупцем безпосередньо на рахунок продавця – сплата податку здійснюється платником податку самостійно під час декларування доходів за наслідками звітного податкового року (покупець не має статусу податкового агента згідно з пп. 170.2.9 п. 170.2 ст. 170 Кодексу, оскільки він не є професійним торговцем);

2) з каси покупця – сплата податку здійснюється платником податку самостійно під час декларування доходів за наслідками звітного податкового року (покупець не має статусу податкового агента);

3) шляхом переказу коштів торговцем – представником покупця на рахунок продавця цінних паперів ІСІ – сплата податку здійснюється платником податку самостій-

но під час декларування доходів за наслідками звітного податкового року (такий торговець не має статусу податкового агента згідно з абзацом одинадцятим п. 1.3 Методики, оскільки у нього відсутній договір з платником податку, а за договором купівлі-продажу цінних паперів, укладеним між двома торговцями, платник податку є лише бенефіциаром – вигодонабувачем);

4) з каси торговця – представника покупця – сплата податку здійснюється платником самостійно під час декларування доходів за наслідками звітного податкового року (торговець не має статусу податкового агента);

5) шляхом переказу коштів торговцем-представником продавця на рахунок продавця цінних паперів ICI – сплата податку здійснюється торговцем під час виплати оподатковуваного доходу єдиним платіжним документом (торговець – податковий агент);

6) з каси торговця – представника продавця – сплата податку здійснюється торговцем протягом банківського дня, що настає за днем нарахування (виплати) доходу (торговець – податковий агент).

Таким чином, із двох торговців, які вбудовані у "договірний ланцюжок", що з'єднує продавця та покупця цінних паперів ICI, лише один має статус податкового агента – це представник продавця, з яким в останнього існують договірні відносини. Інший торговець, який діє на боці покупця, податковим агентом жодної із сторін не виступає: щодо покупця – тому що відсутня виплата доходу на користь такої особи, щодо продавця – оскільки з останнім відсутні договірні відносини. Що стосується зобов'язань торговця – податкового агента зі сплати податку, то вони виникають лише у разі наявності джерела для такої сплати, а саме: отримання коштів на свій рахунок у вигляді компенсації вартості проданих цінних паперів ICI, що надійшли від покупця таких цінних паперів або від торговця, що діяв в інтересах покупця. В усіх інших випадках сплата податку віднесена до обов'язків самого платника податку.

Як показало проведене дослідження функцій торговця як податкового агента щодо податку на доходи фізичних осіб, отриманих від операцій з цінними паперами ICI, на такі доходи поширюється загальний порядок оподаткування в частині інвестиційного прибутку, за винятком: (i) застосування спеціальної ставки податку 5 відсотків бази оподаткування щодо доходу, який виплачується компанією, що управляє активами інституту спільного інвестування, на розміщені активи відповідно до закону та (ii) бази оподаткування, щодо якої застосовується така ставка, яка визначається без зменшення суми інвестиційного прибутку на суму витрат, понесених у зв'язку з купівлею та продажем таких цінних паперів.

Багаточисленні спірні моменти, пов'язаних з виконанням торговцем функцій податкового агента, спричинили подання до Верховної Ради України проекту Закону про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо усунення розбіжностей між окремими нормами Податкового кодексу України) № 10300 від 04.04.2012, яким пропонується зробити статус торговця як податкового агента добровільним. Натомість, пропонується зберегти за торговцем обов'язок "щодо подання податковим органам інформації про виплачені доходи" в порядку, установленому для податкового агента [7, пп. "а" та "б" п. 57 законопроекту].

Інакше кажучи, звільнення торговця від обов'язку утримання та сплати податку компенсується закріпленням за ним частини функцій із ведення податкового обліку доходів, отриманих платником податку, та інформуванням податкових органів про суми таких доходів.

На нашу думку, зроблено правильний крок у напрямку "деконфліктизації" адміні-

стрування податку на доходи фізичних осіб на ринку цінних паперів. Хоча в нових умовах було б доцільним також залишити за торговцем функцію розрахунку інвестиційного прибутку (збитку), отриманого платником податку від операцій з інвестиційними активами за результатами звітного податкового року.

Це мало б забезпечити можливість:

а) для податкових органів – отримання від торговців офіційної довідки про суми інвестиційного прибутку (збитку), який підлягає включенню до розрахунку загального фінансового результату операцій з інвестиційними активами окремого платника податку за підсумками року;

б) для платника податку – отримання від торговців документального підтвердження сум одержаних доходів і понесених витрат за операціями з інвестиційними активами та звільнення від необхідності визначення інвестиційного прибутку (збитку) за кожною такою операцією під час декларування доходів за результатами звітного податкового року;

в) для торговця – надання своїм клієнтам додаткової послуги, спрямованої на спрощення їх відносин з податковими органами під час декларування доходів за підсумками року та забезпечення захисту майнових інтересів учасників ринку цінних паперів

Узагальнення та систематизація підходів до оподаткування окремих операцій платника податку – учасника ІСІ з цінними паперами ІСІ, які здійснюються за участю торговця, дають змогу зробити наступні висновки:

1. Торговець цінними паперами набуває статусу податкового агента лише за одночасного дотримання двох умов: (і) наявності договору з платником податку, згідно з яким відбувається перехід права власності на цінні папери ІСІ, належні такому платнику; (іі) здійснення грошової виплати (доходу) платнику податку безпосередньо торговцем або іншою особою як компенсація вартості таких цінних паперів платнику податку.

2. Згідно з Податковим кодексом України податковим агентом платника податку – учасника ІСІ за операціями з інвестиційними активами не може бути жодна інша юридична або фізична особа, крім професійного торговця цінними паперами, зокрема покупець цінних паперів ІСІ, компанія з управління активами, корпоративний інвестиційний фонд тощо.

3. Ставка податку 5 відсотків бази оподаткування застосовується щодо доходу, нарахованого як дохід, який виплачується емітентом цінних паперів ІСІ (КУА або КІФом), незалежно від того, яким чином здійснюється виплата такого доходу: безпосередньо емітентом цінних паперів ІСІ чи через торговця цінними паперами – повіреного, з яким емітентом укладено договір про розміщення та (або) викуп цінних паперів ІСІ.

4. Торговець цінними паперами як податковий агент за Податковим кодексом України не несе обов'язку щодо визначення загального фінансового результату операцій платника податку з інвестиційними активами – це обов'язок платника податку: податковий агент лише здійснює розрахунок інвестиційного прибутку, отриманого платником податку у звітному податковому році, який визначається як позитивна різниця між доходом, отриманого платником податку від продажу кожного окремого інвестиційного активу, та його вартістю, що визначається із суми витрат на придбання такого активу.

5. За "комплексними" договорами про управління цінними паперами та на брокерське обслуговування, які передбачають здійснення численних операцій із цінними паперами у межах одного цивільно-правового договору, торговець як податковий агент нараховує, утримує та сплачує до бюджету податок з інвестиційного прибутку за ставкою 15 (17) відсотків від імені та за

рахунок платника податку у разі: здійснення поточної грошової виплати; дострокового розірвання договору про управління/на брокерське обслуговування; закінчення строку дії договору про управління/на брокерське обслуговування.

6. У разі відсутності поточної грошової виплати за результатами звітного податкового року за будь-яким договором, дія якого поширюється на наступний за звітним податковий рік, торговець лише здійснює розрахунок інвестиційного прибутку, отриманого платником податку у такому році, та суми податку з такого прибутку, що підлягає сплаті до бюджету, з урахуванням утриманих і сплачених сум податку протягом року, тоді як обов'язок сплати податку за підсумками року покладається на платника податку.

Дотримання вищевикладених підходів (трактовок) щодо оподаткування операцій із цінними паперами ICI у практиці застосування Методики як учасниками ринку, так і податковими органами, а також приведення окремих положень Методики відповідно до норм Податкового кодексу України сприятиме утвердженню безконфліктних відносин на фондовому ринку, стимулюватиме збільшення кількості й обсягів операцій із цінними паперами та доходів від них, а відтак і зростання податкових надходжень до бюджету.

Література

1. Закон України від 07.07.2011 № 3609-VI (3609-17) "Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення окремих норм Податкового кодексу України" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3609-17

2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17

3. Методика визначення інвестиційного прибутку професійним торговцем при виконанні функцій податкового агента, затверджена наказом Міністерства фінансів України 22.11.2011 № 1484, рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку 22.11.2011 № 1689 та зареєстрована в Міністерстві юстиції України 24 січня 2012 р. за № 100/20413 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0100-12

4. Порядок застосування підпункту 9.6.9 пункту 9.6 статті 9 Закону України "Про податок з доходів фізичних осіб", затверджений наказом Державної податкової адміністрації України 29.10.2003 № 518 та зареєстрований в Міністерстві юстиції України 10 листопада 2003 р. за № 1024/8345 (втратив чинність 06.04.2012, підстава z0429-12) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1024-03

5. Коментар до Податкового кодексу України // ч. II, пункт 170.2 статті 170 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://freelaw.com.ua/html.php?&id=taxlaw2&p=170

6. Закон від 15.03.2001 № 2299-III "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2299-14/print1330785923687124

7. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо усунення розбіжностей між окремими нормами Податкового кодексу України) № 10300 від 04.04.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=43023

Петро КОРЕНЮК
Олена ЛОШКАРЬОВА

АНАЛІЗ СИСТЕМ ОПОДАТКУВАННЯ В СІЛЬСЬКОМУ ГОСПОДАРСТВІ ЗГІДНО З ПОДАТКОВИМ КОДЕКСОМ УКРАЇНИ

Досліджено особливості систем оподаткування в сільському господарстві, виокремлено зміни в порядку справляння єдиного податку, переваги і недоліки фінансового сільськогосподарського податку. Визначено пріоритети державного регулювання інвестиційної діяльності в АПК згідно з Податковим кодексом України.

Одним із головних завдань у процесі здійснення економічної реформи в агропромисловому комплексі є формування ефективного податкового механізму як одного з інститутів ринкової економіки, що дає змогу, з одного боку, вирішувати проблему збільшення доходів бюджетів різних рівнів, з другого – сприяти поступальному розвитку господарюючих суб'єктів як агропромислової сфери, так і економіки в цілому. Підтримка сталого економічного зростання – складна соціально-економічна проблема, вирішення якої потребує принципових змін у всіх сферах життя суспільства. Активне використання на користь економічного розвитку стихійних сил ринку й конкуренції неможливе без обґрунтованого встановлення певних обмежувальних і регулюючих умов для запобігання негативного впливу ринку на економіку. Саме такий підхід реалізується у країнах із розвиненою ринковою економікою, де провідна роль відводиться регулюючій функції держави, здійснюваній різними методами, серед яких важливе місце посідає податкове регулювання.

Мета статті полягає в аналізі систем оподаткування в сільському господарстві згідно з Податковим кодексом України у визначенні і розробці заходів щодо державного регулювання інвестиційної діяльності в аграрному секторі.

Ключові чинники в економічній сфері АПК – це податки і приватні інвестиції. Без перших неможливі погашення зовнішнього боргу і забезпечення хоча б мінімальних соціальних гарантій (особливо це важливо для сільських територій), без других – реструктуризація агропромисловості та вихід на траєкторію сталого економічного зростання, з вищими показниками. Проте і в тому, і в іншому випадку всі економічні агенти повинні мати стимули і спроможність платити податки, а також інвестувати і зберігати кошти в легальних і цивілізованих формах.

Згідно з даними Статистичного щорічника України, спостерігається тенденція до збільшення обсягів валової продукції сільського господарства, зокрема до збільшення частки сільгосппідприємств. Отож, для їхньої підтримки та розвитку необхід-

на ефективно діюча податкова система та зростання інвестицій у агросектор. Податки як категорію також можна віднести до інвестицій, оскільки податки – це регулятор розподілу валового прибутку. Якщо податкова система врахує всі особливості функціонування тієї чи іншої галузі, налагодиться система справляння податків, а відповідно у виробника залишатимуться кошти [1].

За 2009 р. від підприємств аграрного сектору до зведеного бюджету надійшло податків, зборів (обов'язкових платежів) на суму 25,1 млрд. грн., або у 5,4 рази більше ніж у 2000 р. Зокрема, від сільського господарства – 3,4 млрд. грн., або у 3,7 рази більше ніж у 2000 р. [2]

Існують підприємства, які сплачують 60–70% від обсягу податкових платежів, і є підприємства, що сплачують їх у розмірі від 5 до 12%. Вони знайшли для себе "податкові ями" в законодавстві й добре розвиваються. Зниження податкового навантаження на підприємства може позитивно позначитися на темпах економічного зростання АПК і національного господарства в цілому, але, поряд з цим, необхідно розподілити навантаження справедливо. Наприклад, при зниженні податкового тягаря в агропромисловому комплексі від 50–60% до 35–40% від валової виручки з'являються засоби, які дозволяють скоротити падіння виробництва, знизити ціни на продукцію, що виробляється, збільшити платоспроможний попит і за рахунок цього підвищити абсолютну величину надходження податків до бюджету. Крім того, створення нових робочих місць створить додаткові джерела оподаткування і спричинить збільшення податкової бази. Питання про зниження податкового тягаря – актуальне впродовж багатьох років. Але найголовніше – вирішити за рахунок якої категорії платників податків провести його зниження, оскільки зменшення податків спричинить недотримання коштів до бюджету і невиконання соціальних зобов'язань. Збільшення витрат може бути покрите за рахунок податкових і неподаткових джерел. Розглянемо їх детальніше в табл. 1.

Залежно від пріоритетів економічної політики можна досягти зменшення податкового навантаження в стратегічних сферах економіки АПК або сільськогосподарських територіальних одиниць, що є "локомотивами" економічного зростання в державі, й отримати податкові доходи з підприємств, що займаються торгово-посередницькою, банківською діяльністю [2].

Для того, щоб опинитися на загальній системі оподаткування, не потрібно застосовувати ніяких зусиль – будь-яке нове аграрне підприємство автоматично стає на загальні рейки оподаткування. Такому господарству доведеться виплачувати близько двох десятків податків, зборів, обов'язкових платежів у різноманітні соці-

Таблиця 1

Джерела покриття збільшення витрат

неподаткові джерела	податкові джерела
– ефективне використання державної власності; – запозичення на внутрішньому фінансовому ринку; – скорочення бюджетних витрат (як правило, скорочуються витрати на здійснення соціальних програм, на культуру і науку, інші незахищені статті. На думку автора, з урахуванням досвіду інших країн (Аргентина) в Україні необхідно скоротити витрати на утримання державного апарату)	– збільшення обсягів стягнення податків за рахунок чіткої організації діяльності податкових органів; – контроль за об'єктами оподаткування, формування податкової бази, використання пільг платниками податків; – зміщення податкового тягара.

альні фонди. На сучасному етапі існує три системи оподаткування: єдиний податок, фіксований сільськогосподарський податок, загальна система оподаткування. Розглянемо кожну з них окремо.

Всю систему єдиного податку можна показати у вигляді табл. 2.

Введення нового Податкового кодексу у грудні 2010 р. внесло зміни до механізму сплати єдиного податку як позитивні, так і негативні (табл. 3).

Наступний можливий варіант для оподаткування є фіксований сільськогосподарський податок (ФСП). ФСП трактується як податок, що стягується у відсотках до нормативної грошової оцінки одиниці земельної площі, а його плата замінить сплату окремих податків і зборів. У системі податків фіксований сільськогосподарський податок посідає важливе місце. Пояснюється це наступним:

– по-перше, мета його запровадження, порівняно з іншими альтернативними податками, має цілеспрямований характер. Що проявляється саме в підтримці сільськогосподарських товаровиробників та спрощенні системи оподаткування в галузі сільського господарства;

– по-друге, фіксований сільськогосподарський податок – це податок, що належить до загальнодержавних, але сплачується до місцевих бюджетів;

– по-третє, цей податок, як і раніше, справляється виключно з юридичних осіб.

У Податковому кодексі України наведено перелік критеріїв, які визначають особу як платника ФСП, а саме:

1. Суб'єкт господарювання повинен бути сільськогосподарським товаровиробником.

2. Виручка, отримана від реалізації сільгосппродукції власного виробництва та продуктів її переробки за попередній

Таблиця 2

Система єдиного податку

Платник податків		Критерії "єдинників"	Особливості діяльності	Ставки податку
Фізичні особи	I група	– не використовують найману працю; – розмір доходу протягом календарного року не перевищує 150 тис. грн.	Ведуть роздрібну торгівлю чи надають побутові послуги населенню	1-10% мінімальної заробітної плати (від 10 до 100 грн.)
	II група	– не використовують найману працю або кількість найманих працівників не перевищує 10 чоловік; – розмір доходу не перевищує 1 млн. грн.	Надають послуги, у тому числі побутові, населенню та платникам єдиного податку, займаються виробництвом та ресторанним бізнесом	2-20% мінімальної заробітної плати (від 20 до 200 грн.)
	III група	– використовують найману працю або кількість найманих працівників не перевищує 10 чоловік; – розмір доходу не перевищує 3 млн. грн.	В цю групу потрапляють підприємці-фізичні особи, які надають посередницькі послуги з купівлі, продажу, оренди та оцінювання нерухомого майна. Також ведуть будь-яку дозволену "спрощенцям" діяльність	-3% від доходу для платників ПДВ; -5% від доходу для неплатників ПДВ
Юридичні особи		– кількість робітників не перевищує 50 чоловік; – розмір доходу не перевищує 5 млн. грн.	Не ведуть тих видів діяльності, котрі заборонені платникам єдиного податку.	-3% від доходу для платників ПДВ; -5% від доходу для неплатників ПДВ

Таблиця 3

Зміни в системі оподаткування єдиним податком згідно з новим Податковим кодексом

Переваги	Недоліки
– Вилучено положення ПК про заборону віднесення до витрат платниками податку на прибуток витрат, понесених у зв'язку з придбанням товарів (робіт, послуг) у фізичних осіб. – Запроваджена можливість для фізичних осіб їх реєстрації платниками ПДВ. Ціна за це невелика - введення замість фіксованої ставки єдиного податку сплати трьох відсотків доходу фізичної особи. – Збільшено суми граничних річних доходів для "єдинників": до 3 млн. грн. для фізичних осіб і до 5 млн. грн. для юридичних осіб. – Скасовано 50-відсоткову надбавку до фіксованої ставки єдиного податку за кожного найнятого працівника. – Запроваджено такі поняття у податковому законодавстві, як "відпустка" і "лікарняний" для "спрощенця". "Єдинники" першої та другої груп, які не використовують найману працю, звільняються від сплати єдиного податку протягом одного календарного місяця на рік на час відпустки, а також на період хвороби (більше 30 днів). – Дозволена на єдиному податку інтернет-торгівля	– З переліку можливих виключені високорентабельні види діяльності; Обмежена сфера застосування "спрощенки". – Значно звузилось коло податків і зборів, які для "спрощенця" замінюються єдиним податком. – Податки, збори та митні платежі при ввезенні товарів на територію України "єдиноподатник" оплачує на загальних підставах. – Фізичні особи третьої групи, які сплачують 3% доходу і ПДВ або 5% доходу, як і юридичні особи повинні вести облік доходів і витрат у формі та порядку, встановленими Міністерством фінансів України. – Податковий орган має право на анулювання свідоцтва платника єдиного податку при здійсненні заборонених на "спрощенку" видів діяльності, перевищенні кількості найманих працівників або використанні неприпустимого способу розрахунків. – Складність доведення параметрів відповідності для реєстрації особи на засадах єдиного податку.

звітний (податковий) рік, у такого суб'єкта господарювання повинна дорівнювати або перевищувати 75% загальної суми валового доходу [3].

Платники податку не є платниками таких податків і зборів [4]:

– податку на прибуток підприємств;

– земельного податку;

– збору за спеціальне використання води;

– збору за провадження деяких видів підприємницької діяльності.

Основною перевагою цього податку є значне зменшення тиску на товаровиробників сільгосппродукції. Наступні переваги та недоліки наведені в табл. 4.

Усі виробники агросектору, котрі не належать до осіб, що можуть знаходитися на єдиному податку або сплачувати ФСП, оподатковуються за загальною системою оподаткування. Таким чином, виробники сільгосппродукції сплачують усі податки у загальнодержавний та місцеві бюджети. Перевагою такого оподаткування є сплата податку у розмірі, пропорційному до доходів та не стягується у разі роботи підприємства за визначений період в збиток. Недоліком такої системи є складність самої процедури справляння податків у відповідні органи. За рейтингом найкращих податкових систем світу з 183 країн Україна посідає 181 місце. Загалом це спричинено кількістю годин, які необхідні для сплати податків (848 год.), що дорівнює приблизно 104 робочим дням [7].

Нарощування податкових надходжень до бюджету повинно здійснюватися хоча б на 50–100%, щоб країна змогла вибратися з "боргової пастки" і довести рівень бюджетних витрат до мінімально допустимої межі. Ключові завдання політики держави в галузі податків у найзагальнішому плані

Таблиця 4

Переваги та недоліки ФСП*

Переваги	Недоліки
– стимулювання ефективного і раціонального господарювання, що сприяє нарощуванню обсягів виробництва і зростанню рівня прибутковості їх діяльності; – скорочення витрат на ведення бухгалтерського обліку і складання податкової звітності; – забезпечення стимулювання раціонального використання землі, нарощування обсягів виробництва сільськогосподарської продукції	– негнучкість податку; – однакові умови оподаткування сільськогосподарських товаровиробників при різній продуктивності землі; – порушення одного із основних принципів оподаткування – рівність умов. Коли різні податки штучно прив'язуються до однієї бази оподаткування – землі, податки відриваються від фінансових результатів і фінансового стану суб'єктів господарювання. – втрата можливості стимулювання тих видів господарської діяльності підприємств, в яких суспільство зацікавлене найбільше.

* Складено автором на основі [3, 5, 6]

полягають, насамперед, у створенні сприятливого податкового клімату для підвищення рівня ефективності виробництва й інвестицій, для збільшення доходів і зайнятості населення, особливо в депресивних сільськогосподарських регіонах [2].

Податкова політика України має бути спрямована на реалізацію таких заходів у сфері сільського господарства, зокрема органічного виробництва:

1) впровадження інноваційних, у тому числі енергозберігаючих технологій, виробництво нових видів палива;

2) створення робочих місць із поліпшеними умовами праці;

3) мінімізація шкідливого впливу виробництва на навколишнє середовище, раціональне використання природних ресурсів;

4) стимулювання виробництва товарів, робіт та послуг, орієнтованих на експорт, і тих, що замінюють імпортні аналоги, та розвиток малого бізнесу. [8]

Хоча у Податковому кодексі запроваджена диференціація пільг, які залежать від регіону, а саме гірських зон та поліської території, але при цьому не враховується продуктивність локальних територій.

Одним із можливих підходів до вирішення цієї проблеми є поділ території України на три умовні смуги (зони) залежно від родючості чорнозему (табл. 5).

Відповідно до вищезазначеного, можна виокремити такі напрямки вдосконалення сільського господарства за рахунок податкової системи:

1. Переорієнтація сільськогосподарської галузі на органічне виробництво, тобто збільшення показника вирощування органічних культур до 10% до 2015 р. згід-

Таблиця 5

Класифікація зон залежно від якості земельних угідь

Назва смуги	Концентрація гумусу, %	Ставка порівняно з нормативною,%
Центральна зона	7-8	100
Північна зона	6-8	80
Південна зона	4-6	70

но з цільовою програмою розвитку українського села.

2. Спрощення процедури оподаткування, тобто зменшення кількості годин, необхідних для сплати податків.

3. Урахування особливостей ведення аграрного бізнесу залежно від виду сфери діяльності та географічного розташування земельних угідь.

Література

1. Мельник В. М. Податки в системі регулювання економічного розвитку агропромислової сфери // Фінанси України. – 2010. – № 10. – С. 125–126.

2. Прокопенко Н. С. Податки і приватні інвестиції – ключові чинники в економічній сфері агропромислового виробництва // Економіка та держава. – 2009. – № 9. – С. 8–11.

3. Білик М. Д. Фіксований сільськогосподарський податок в умовах нового законодавства // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 4. – С. 89–94.

4. Уркевич В. Ю. Фіксований сільськогосподарський податок у проекті Податкового кодексу України // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. – 2010. – № 156.

5. Демяненко С. Я. Проблеми адаптації податкової системи до умов агропромислового виробництва // Економіка АПК. – 2008. – № 2. – С. 17–24.

6. Азізова К. Е. Фіксований сільськогосподарський податок у розвитку аграрного сектору // Економіка АПК. – 2010. – № 10. – С. 78–82.

7. Рейтинги податкових систем країн світу / Інформаційний портал Аналітичного центру "Диаматик". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.diamatic.

8. Кошембар Л. О. Удосконалення засад основних положень реформування податкової системи як важеля державного регулювання економіки. / // Економіка АПК. – 2008. – № 10. – С. 60–66.

Віра ХОМУТЕНКО
Алла ХОМУТЕНКО

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ТА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ АДМІНІСТРУВАННЯ ПОДАТКІВ І ЗБОРІВ

Проведено оцінювання ефективності і результативності адміністрування податків і зборів в Україні за останні шість років. Встановлено недоліки в податковому адмініструванні та фактори впливу.

Починаючи з 90-х рр. XX століття, Україна розбудовує національну податкову систему, однак до сьогодні в країні відсутня ефективна система адміністрування податків, про що свідчить високий рівень тінізації економіки, який за різними оцінками становить від 30 до 60% ВВП України. Комплексний аналіз ефективності та результативності діючої в Україні системи адміністрування податків і зборів дає змогу встановити її переваги та недоліки з метою розроблення рекомендацій щодо її подальшого вдосконалення.

Питанню податкового адміністрування присвячені роботи багатьох вчених-економістів, чільне місце серед них займають праці В. Мельника, В. Андрущенка, А. Аронова, Ю. Іванова, Л. Карпова, А. Крисоватого, В. Кашина, М. Романовського, О. Врубльовської, С. Юрія та ін.

Проте, зважаючи на зміни в системі адміністрування податків і зборів, у зв'язку з впровадженням Податкового кодексу у 2011 р., це питання потребує подальшого дослідження з метою розробки шляхів підвищення ефективності та результативності управління податками і зборами.

Метою статті є дослідження діючої системи адміністрування податків і зборів, оцінка результативності й ефективності та розроблення рекомендацій щодо її подальшого вдосконалення.

Адміністрування податків і зборів є суттєвим елементом державного управління економікою й обов'язковою умовою ефективного функціонування податкової системи загалом. Основною його метою є сприяння реалізації податкової політики держави в процесі виконання дохідної частини бюджетів різних рівнів. Від ефективності податкового адміністрування залежить не лише фінансовий стан держави, а й добробут усього суспільства.

Варто зазначити, що поняття "адміністрування податків" у вітчизняній економічній науці і державно-правовій практиці почало застосовуватися порівняно недавно, однак і до сьогодні відсутнє його законодавче тлумачення, а серед науковців тривають дискусії щодо його визначення. Так, на думку українського вченого В. М. Мельника, адміністрування податків – це управлінська діяльність органів державної виконавчої влади, яка пов'язана з організацією процесу оподаткування та засновується на державних законодавчих і нормативних актах [1].

В. Л. Андрущенко у своїх працях пов'язує зміст цього поняття з політикою,

мистецтвом, категорією права, управлінням податкових відносин [2]. З цими визначеннями можна погодитися в частині того, що адміністрування – це управління, оскільки це слово іншомовного походження (від латинського administro – керую), етимологічно пояснюється як: управління, завідування; здійснення керування шляхом видання наказів, розпоряджень. Так, податкове адміністрування тісно пов'язане з управлінськими діями податкових органів у процесі мобілізації податків і зборів до бюджетів. Однак, відповідно до досвіду зарубіжних країн (США, Франції, Швеції), адміністрування податками тісно пов'язане із масово-роз'яснювальною та консультативною роботою податкових органів [3].

Найбільш повне визначення подають у науковій праці І. П. Житня і В. О. Корецька-Гармаш, які розглядають адміністрування податкових платежів як складову фіскального адміністрування, обумовлену не тільки організаційною структурою та функціональними повноваженнями контролюючих органів, порядку обчислення, сплати податків, зборів (обов'язкових платежів), відповідальності платників за порушення податкового законодавства, що покликані систематизувати масово-роз'яснювальну, консультативну і прогнозно-аналітичну роботу, а й пов'язану з демократичними орієнтирами розвитку суспільства [4].

Досліджуючи варіацію дефініцій терміна "адміністрування податків і зборів", можна зазначити, що адміністрування податків і зборів – це регламентована Податковим кодексом та іншими нормативними актами організаційна й управлінська діяльність податкових органів у системі оподаткування. Завданнями податкового адміністрування є реалізація податкової політики держави, забезпечення виконання платниками податку своїх податкових зобов'язань перед державою, проведення податковими органами масово-роз'яснювальної, консультативної і прогнозно-аналітичної роботи, облік платників податків та податкових надходжень.

Адміністрування податків і зборів, як вид управлінської діяльності, базується на певних принципах. А саме: законності, рівності усіх перед законом, економічності й ефективності, науковості, поєднання прав, обов'язків і відповідальності, добровільності виконання платниками податків своїх конституційних обов'язків щодо сплати податків, відкритості, презумпції невинності платника податків, ієрархічності, дотримання податкової таємниці.

Система адміністрування податків і зборів складається з елементів, які регламентують виконання обов'язків та застосування прав як платниками податків, так і органами державної податкової служби (рис. 1).

Таким чином, система адміністрування податків і зборів – це сукупність вищеназваних елементів, її ефективність і результативність залежать від якісного виконання управлінських дій податкових органів у кожному сегменті системи. Одним із показників ефективності функціонування системи адміністрування податків і зборів є результати контрольної діяльності податкових органів, яка пронизує усі напрямки управлінської діяльності податкових органів у сфері оподаткування.

Однак однозначного погляду на поняття "ефективність функціонування системи адміністрування податків і зборів" серед науковців на сьогодні не існує. Найбільш поширеною є точка зору щодо співвідношення отриманого результату та поставленої мети. На макрорівні цілями контрольних заходів податкових органів є: стабільність податкової системи, збільшення дохідної частини бюджету та інші.

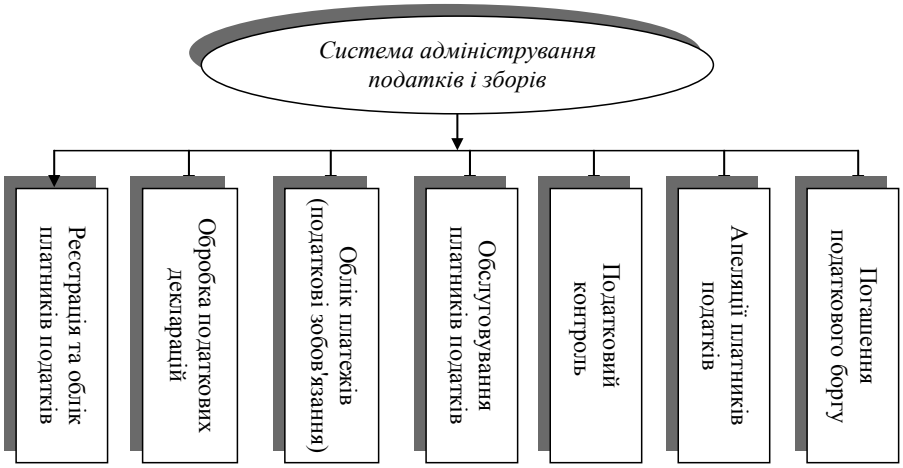

Рис. 1. Елементи системи адміністрування податків і зборів

Макроефективність визначається додаванням різноманітних ефектів (економічного, організаційного, соціального), які досягаються за результатами контрольних заходів.

Зменшення кількості й обсягів податкових правопорушень відносять до цілей тактичного характеру, а ступінь їх досягнення буде проміжною ефективністю. Ефективність системи адміністрування податків і зборів, на нашу думку, – це сукупність абсолютних і відносних показників (рис. 2), які характеризують роботу податкових органів за певний проміжок часу.

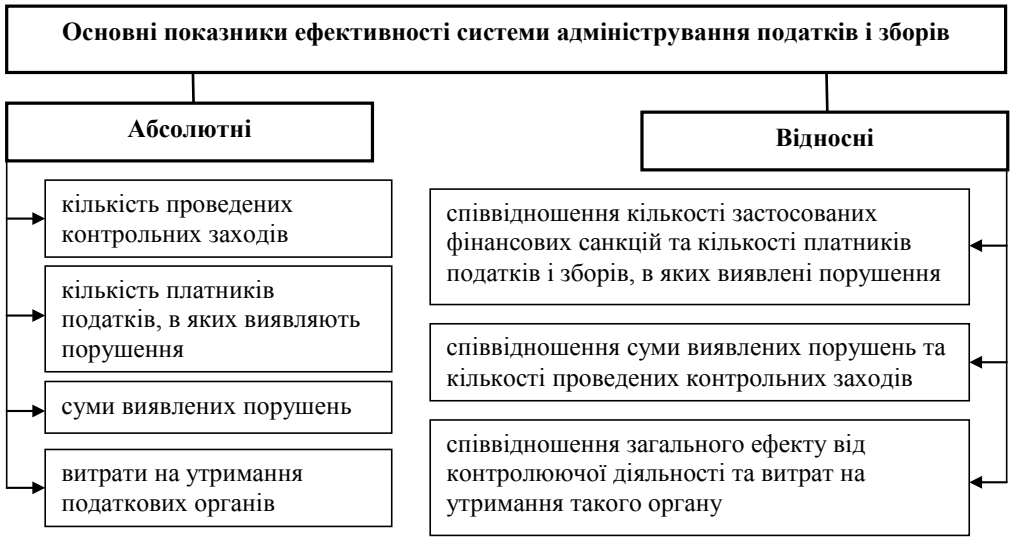

Рис. 2. Основні показники оцінки ефективності системи адміністрування податків і зборів*

* Складено автором.

Значний вплив на оцінку ефективності системи адміністрування податків і зборів, на нашу думку, здійснюють:

– ефективність системи заходів, пов'язаних з організацією контрольних заходів;

– рівень кваліфікації перевіряючих;

– взаємодія контролюючого органу з платником податків і зборів;

– досконалість методів, які використовують при здійсненні контрольних заходів;

– рівень розвитку системи заходів щодо попередження податкових правопорушень;

– взаємодія та обмін інформацією між контролюючими органами.

Оцінка ефективності системи адміністрування податків і зборів, які б критерії не використовувалися для її визначення, буде величиною відносною, умовною та мати певний ступінь похибки. Для оцінювання ефективності системи адміністрування податків і зборів, пропонуємо використовувати окремі показники, які подані у табл. 1.

Усі перераховані коефіцієнти мають прямувати до максимуму, тобто чим вище значення вони мають, тим ефективнішою є контрольна діяльність податкового органу.

Коефіцієнтом загальної ефективності системи адміністрування податків і зборів ($к_{зе}$), який прямує до максимуму, є:

$$к_{зе} = (к_1 + к_2 + к_3 + ... + к_n) : n,$$

де $К_1$ $К_2$, $К_3$,... $Кn$ – коефіцієнти, які характеризують ефективність системи адміністрування податків і зборів;

n – кількість коефіцієнтів (одиниць).

Проведемо оцінювання діючої системи адміністрування податків і зборів, використовуючи окремі показники, оскільки ДПС України у своїх звітах [7] не наводить в повному обсязі дані, які надали б можливість розрахувати всі показники ефективності та результативності системи адміністрування податків і зборів.

Оскільки основним методом податкового адміністрування є контрольні заходи податкових органів, то проаналізуємо коефіцієнт результативності контрольних заходів (Крез) за період з 2005 р. до першого півріччя 2011 р., за даними Державної податкової служби України.

Як свідчать результати аналізу зміни коефіцієнта загальної результативності податкових перевірок, динаміка його була нестабільна, з 2005 р. по 2008 р. намітилась тенденція до зниження, однак, починаючи з 2009 р., рівень його збільшився до 22,0 у 2010 р. проти 5,9 у 2007 р., що свідчить про суттєве підвищення цього показника за останні два роки. Це було обумовлено, насамперед, суттєвим зростанням коефіцієнта результативності невиїзних (камеральних) перевірок, донарахування податків за якими збільшилось з 2008 р. майже у 9 разів – з 1019,3 млн. грн. у 2008 р. до 9947,8 млн. грн. у 2010 р., водночас за виїзними перевірками цей показник збільшився у 0,8 рази [7].

Важливим показником якості контрольних заходів є співвідношення задоволених скарг/апеляцій платників податків, розглянутих працівниками як підрозділів, так і управлінь апеляцій ДПС України до загальної кількості розглянутих скарг/апеляцій та співвідношення задоволених судами позовів платників податків до податкових органів (рис. 4).

Динаміка цих показників свідчить про відсутність кореляційної залежності між ними за останні шість років. Крім того, середній коефіцієнт якості контрольних заходів, що визначав частку задоволених скарг/апеляцій платників податків, за прийнятими повідомленнями-рішеннями, в середньому становить 0,21, тобто чверть повідомлень-рішень щодо стягнення донарахованих за результатами здійснення контрольно-перевірочних заходів цілком або частково скасовували податкові органи, і ще в середньому 25% скасовувалося за рішеннями судів. Це свідчить про не дуже якісне податкове адміністрування.

Таблиця 1

Показники оцінювання ефективності системи адміністрування податків і зборів

Показник	Формула визначення	Значення складових
Коефіцієнт ефективності контрольних заходів (*Кз*)	$Кз = Фс : Пп$	*Фс* – кількість застосованих фінансових санкцій; *Пп* –кількість платників податків і зборів, в яких виявлені порушення
Коефіцієнт результативності контрольних заходів (*Крез*)	$Крез.= Од : Кп$	*Од* – обсяг донарахувань за результатами виїзних і невиїзних податкових перевірок; *Кп* – кількість проведених контрольних заходів (одиниць)
Коефіцієнт функціональної ефективності (*Кеф)*	$Кеф = ПДк: Пп$	*ПДк* – кількість поданих до податкових органів податкових декларацій; *Пп* – кількість працівників податкових органів, що займаються прийомом та камеральною перевіркою податкових декларацій
Коефіцієнт якості контрольних заходів (*Кя*)	$Кя =Аз : Ас$	*Аз* – кількість задоволених оскаржень/апеляцій повідомлень-рішень; *Ас* – загальна кількість розглянутих підрозділами й управліннями апеляцій скарг/апеляцій повідомлень-рішень
Коефіцієнт окупності адміністрування податків і зборів (*Коа*)	$Коа = Опн:Вад$	*Опн* – обсяг податкових надходжень до зведеного бюджету; *Вад* – загальні витрати на адміністрування податків та зборів
Коефіцієнт дієвості контрольних заходів (*Кд*)	$к_д = О_{пк} : О_д$	*Опк* – обсяг коштів, які було стягнуто до бюджету внаслідок контрольних заходів (грн.); *Од* – обсяг донарахованих податкових зобов'язань та застосованих фінансових санкцій унаслідок контрольних заходів (грн.)
Коефіцієнт дієвості заходів впливу (*Кдзв*)	$к_і = К_{кз} : Ч_о$	*Ккз* – кількість проведених контрольних заходів (одиниць); *Чо* – кількість осіб, які брали участь у контрольних заходах (одиниць)
Коефіцієнт "економічної ефективності" або окупності роботи податкових органів (*Кее*)	$к_{ее} = О_{пк} : О_у$	*Опк* – обсяг коштів, які сплачено до бюджету внаслідок проведених контрольних заходів (грн.); *Оу* – обсяг коштів, які було витрачено на утримання контролюючого органу (грн.)
Коефіцієнт результативності адміністрування податкових надходжень *Ка*	$Ка= Офпн : Оппн$	*Оппн* – планові обсяги податкових надходжень; *Офпн* – фактичні обсяги податкових надходжень

На превеликий жаль, відсутність повноти даних щодо контрольно-перевірочних заходів податкових органів та несистемність наведених даних у статистичній звітності ДПС України [7] унеможливлює встановити фактори покращення цього показника в останні два роки.

Якісно охарактеризувати ефективність адміністрування податків і зборів можна шляхом опитування платників податків. Дані, наведені на рис. 5, свідчать, що 53% платників податків оцінюють роботу податківців "задовільно" і лише 13% "відмінно".

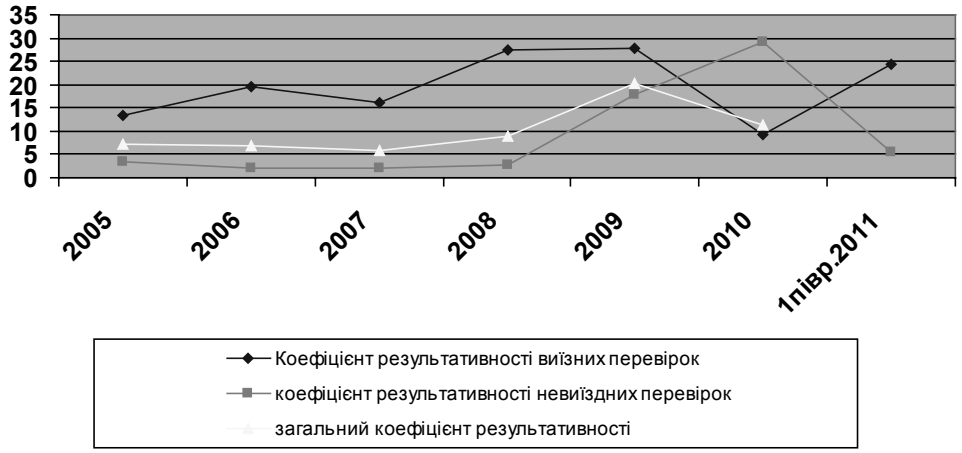

Рис. 3 Динаміка коефіцієнта результативності виїзних та невиїзних (камеральних) податкових перевірок ДПС України за 2005–2011 рр.*

*Складено на основі [7].

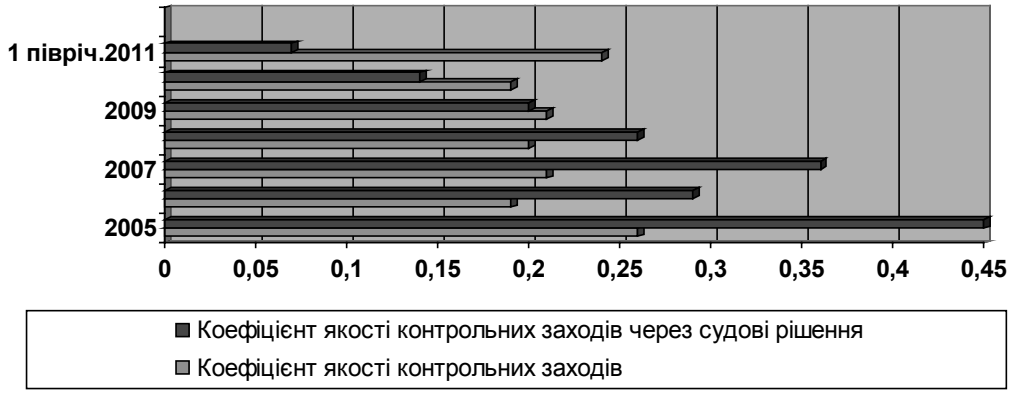

Рис. 4. Динаміка коефіцієнтів якості контрольних заходів за 2005–2011 рр.*

* Складено на основі [7].

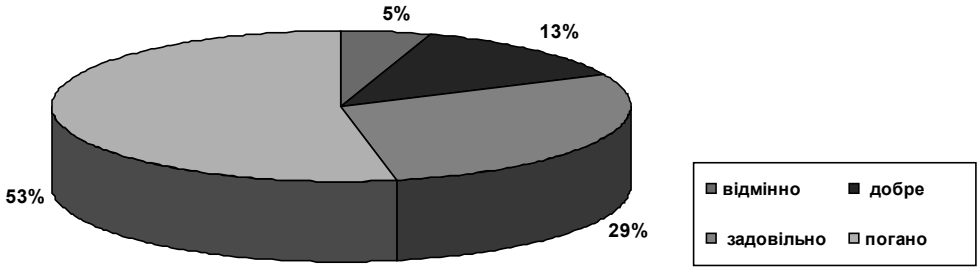

Рис.5. Ставлення платників податків до діяльності працівників контрольно-перевірочних підрозділів ДПС України*

* Складено на основі [7].

Одним із показників результативності адміністрування податків і зборів є показник обсягу залучених у бюджет податкових надходжень. Стосовно цього показника варто констатувати факт, що в номінальному вираженні тут простежується чітка тенденція до збільшення. А саме, податкові надходження за шість останніх років збільшились більш ніж у 3 рази, у 2011 р. склали 334,69 млрд. грн. проти 98,07 млрд. грн. у 2005 р.

Результативність податкового адміністрування характеризується ще одним показником – коефіцієнтом результативності адміністрування податкових надходжень. Дані для розрахунку коефіцієнта результативності адміністрування податкових надходжень подані у табл. 2.

Отже, протягом 2005–2007 рр. коефіцієнт результативності адміністрування податкових надходжень коливався від 0,99 до 1,02. Тобто, загалом система адміністрування податків і зборів забезпечувала досягнення належної результативності. Однак, починаючи з 2008 р., зазначений коефіцієнт почав падати, що можна пояснити зменшенням податкових надходжень через зниження бази оподаткування внаслідок економічної кризи 2008/2009 рр. Таким чином, можемо констатувати, що протягом 2008–2010 рр. податкові органи не змогли вжити адекватних управлінських дій для забезпечення належного обсягу надходжень. І лише у 2011 р. цей показник покращився і становив 1,01, однак, насамперед, за рахунок покращення економічної ситуації в нашій країні.

Варто зазначити, що ефективність адміністрування податків і зборів у світовій практиці оцінюється не лише як ефективність мобілізації податкових платежів податковими органами, а й як створення сприятливих умов платникам податків для виконання податкового обов'язку. Одним із напрямків досягнення цього є створення в Україні центрального Офісу великих платників, як інструменту, що дозволить стандартизувати процедури адміністрування та дозволить поліпшити методологію обслуговування, покращить надання сервісних послуг великому платникові та мінімізує податкові ризики при формуванні дохідної частини державного бюджету.

Проведене дослідження ефективності та результативності адміністрування податків і зборів свідчить про недостатній їх рівень і несуттєве покращення управлінських дій податкових органів у зв'язку з впровадженням Податкового кодексу України. Запровадження в практику принципу "фіскальної достатності" негативно позначається на взаємовідносинах платників податків і податкових органів у процесі податкового адміністрування. Необхідно ширше

Таблиця 2

Розрахунок коефіцієнта результативності адміністрування податкових надходжень*

	Роки						
	2005	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
Планові обсяги податкових надходжень, млрд. грн.	98,31	122,09	158,77	232,48	240,64	243,75	330,62
Фактичні обсяги податкових надходжень, млрд. грн.	98,07	125,74	161,21	227,16	208,07	234,44	334,69
Коефіцієнт результативності адміністрування податкових надходжень	0,99	1,03	1,02	0,98	0,86	0,96	1,01

* Розраховано на основі [8].

застосовувати світовий досвід у практику адміністрування податків і зборів; акцентувати увагу податкових органів на масово-роз'яснювальній роботі, на спрощенні процедури складання та надання податкової звітності, на підвищенні культури надання послуг платникам податків та професійного рівня працівників податкових органів.

Література

1. Мельник В. М. Проблеми теорії та практики адміністрування податків в Україні// Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 5 (23).

2. Андрущенко В. Л. Фіскальне адміністрування як наука і мистецтво //Фінанси України. – 2010. – № 5. – С. 27–35.

3. Покинтелиця В. М. Зарубіжний досвід адміністрування податків// Науковий вісник ДГМА. – 2009. – № 1. – С. 281–287.

4. Житня І. П., Корецька–Гармаш В. О. Адміністрування податку на додану вартість в Україні: організаційні напрямки розбудови // Наукові вісті Далівського університету. – 2010. – № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www/nbuv/gov/ua/e-journals/2010_index/html

5. Хромяк Н. В., Чубай В. М. Реформування податкової системи України в трансформаційний період // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 21. – С. 272–277.

6. Олейнікова Л. Проблеми визначення фіскальної та економічної результативності податкового адміністрування в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www/nbuv/gov/ua/portal/soc_gum/Evu/2009_12/Oleynikova/pdf

7. Основні статистичні дані про діяльність ДПС України за 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 роки та І півріччя 2011 року// [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.sta.gov.ua/doccatalog/document?id=340979

8. Офіційний вебсайт Державного казначейства України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.treasury/goy/ua

Ірина ЛУЦЕНКО

ОЦІНКА ФІСКАЛЬНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ В СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Досліджено фіскальну ефективність податкової політики в сфері зовнішньоекономічної діяльності через показники фіскальної ефективності. Обґрунтовано шляхи збільшення фіскальної ефективності податкової політики у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Податкова політика, яка є інструментом державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності, має бути спрямована на створення сприятливих умов для розвитку позитивного зовнішньоторговельного балансу, залучення іноземних інвестицій, заохочення конкуренції та ліквідацію монополізму в сфері зовнішньоекономічної діяльності (ЗЕД), подолання дефіциту сировини для національної економіки країни. Її завдання – захищати економічні інтереси країни та інтереси суб'єктів господарювання. Ураховуючи те, що зовнішньоекономічна діяльність країни станом на 01.01.2012 р. становить більше 50% ВВП, актуальним питанням залишається оцінка фіскальної ефективності податкової політики в цій сфері діяльності.

Проблему фіскальної ефективності податкової політики досліджували В. Федосов, В. Опарін, А. Крисоватий. Окремі питання з фіскальної ефективності піднімалися в працях М. Азарова, Д. Дяковського, Т. Єфименко, А. Соколовської та інших. Однак вітчизняний досвід з дослідження фіскальної ефективності податкової політики в сфері зовнішньоекономічної діяльності на сьогодні є недостатнім.

Метою статті є проведення оцінки фіскальної ефективності податкової політики в сфері зовнішньоекономічної діяльності.

На сьогодні зовнішньоторговельна діяльність займає найбільшу питому вагу – 45,4% – від усієї зовнішньоекономічної діяльності українських суб'єктів господарювання і є особливим видом діяльності, який передбачає переміщення товарів і послуг за межі державних кордонів. Зовнішньоторговельну діяльність можна ще трактувати як взаємовідносини суб'єктів різних країн з метою вивезення та ввезення товарів, робіт і послуг. Цей сектор зовнішньоекономічної діяльності характеризується наступними основними формами операцій, зокрема: експортні, імпортні, реекспортні, реімпортні, транзитні та тимчасове ввезення (вивезення).

Аналіз зовнішньоторговельної діяльності України за період з 2000 р. до 2011 р. свідчить про залежність національної економіки від світового господарства, оскільки коефіцієнт відкритості економіки протягом останніх десяти років перевищує нормативне значення в середньому на 100%. Тоді як цей же показник в розвинутих країнах значно менший, а саме: в США він становить лише 31%, в Канаді – 24%, у Франції – 30,5% у Китаї – 21% [1]. Крім того, коефіцієнт покриття імпорту (експортом) суттєво нижчий від нормативного значення. Від'ємне сальдо зовнішньотор-

говельної діяльності свідчить про погіршення за останні сім років стану зовнішньоторговельної діяльності України (табл. 1).

Від стану зовнішньоторговельної діяльності країни залежить збалансованість державного бюджету, оскільки коефіцієнт концентрації податкових надходжень від зовнішньоторговельної діяльності у доходах державного бюджету є досить високим та складає більше 36,3% (див. табл. 2).

Таблиця 1

Оцінка стану зовнішньоторговельної діяльності України у 2000–2011 рр.*

Роки	Обсяги експорту товарів млн. дол. США	Обсяги імпорту товарів млн. дол. США	Коефіцієнт покриття імпорту (експортом)	Сальдо зовнішньоторговельної діяльності млн. дол. США
2000	14572,5	13956,0	1	616,5
2001	16264,7	15775,1	1	489,6
2002	17957,1	16976,8	1,1	980,3
2003	23080,2	23020,8	1	59,4
2004	32672,3	28996,0	1,1	3676,3
2005	34286,70	36141,10	0,9	-1854,4
2006	38367,70	45034,50	0,9	-6666,8
2007	49248,10	60670,00	0,8	-11421,9
2008	66954,40	85535,40	0,8	-18581
2009	39702,90	45435,60	0,9	-5732,7
2010	51430,50	60740,00	0,8	-9309,5
2011	68409,8	82606,9	0,8	-14197,1

* Складено та розраховано на основі [2].

Таблиця 2

Динаміка коефіцієнта концентрації податкових надходжень від ЗЕД до Державного бюджету України у 2000–2010 рр.*

Роки	Загальна сума доходів Державного бюджету млн. грн.	Загальна сума податкових надходжень зовнішньоекономічної діяльності до Державного бюджету млн. грн.						Коефіцієнт концентрації податкових надходжень від ЗЕД у доходах державного бюджету %
		Усього	у т. ч.					
			ПДВ	Акцизний збір (податок)	Мито			
					Усього	у т. ч.		
						Ввізне	Вивізне	
2000	36229,9	4777,9	3000	441,3	1336,6	1331,6	5,0	13,19
2001	37518,5	6007,2	3700	595	1712,2	1704,8	7,4	16,01
2002	44420,4	9432,7	6787,9	493,3	2151,5	2143,7	7,8	21,24
2003	50020,9	13471,7	9528,1	587	3356,6	2992,4	364,2	26,93
2004	65215,7	17311,9	11992,2	612,8	4706,9	4015,3	691,6	26,55
2005	105330	30154,9	23029	598,9	6527	6006,5	520,5	28,63
2006	137108	40399,5	32106,2	1050,8	7242,5	6972,6	269,9	29,47
2007	174254	53286,2	41910,3	1495,6	9880,3	9588,9	291,4	30,58
2008	241454	95749,4	81066,2	2553	12130,2	11932,8	197,4	39,66
2009	272967	86082,2	75680,7	3690	6711,5	6328,8	382,7	31,54
2010	240615	87266,6	73814,6	4600,8	8851,2	8556,4	294,8	36,27

* Складено та розраховано на основі [3, 4].

Як свідчить аналіз даних, наведених у табл. 2, коефіцієнт концентрації податкових надходжень від ЗЕД у доходах державного бюджету за період 2000–2010 рр. має стійку тенденцію до зростання. Оскільки він щорічно в середньому збільшувався на 46,7% і досяг у 2010 р. 36,27% проти 13,19% у 2000 р. Головним чинником зростання або зменшення такого коефіцієнта (Ккпн) є зміна обсягів податкових надходженнях від зовнішньоекономічної діяльності до державного бюджету. Разом з тим, на розмір податкових надходжень від зовнішньоекономічної діяльності за досліджуваний період суттєво впливала зміна інструментів реалізації податкової політики у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Період 2000–2003 рр. характеризується впливом податкової політики на стрімке збільшення вивізного мита як в питомій вазі у структурі мита до 14,8%, так і в надходженнях до державного бюджету на 3079,5%. Таке зростання було обумовлено:

- зниженням у червні 2001 р. ставки експортного мита на насіння соняшнику з 23% до 17%;
- забороною з жовтня 2002 р. давальницьких схем щодо експорту насіння соняшнику;
- запровадженням експортного мита на брухт у 2003 р.

Період 2004–2006 рр. характеризується відміною податкових пільг для вільних економічних зон та територій пріоритетного розвитку. А також запровадженням у 2004 р. мита на природний газ в газоподібному та скрапленому стані, а згодом збільшення на нього ставок у 2005 р. у 2,5 рази, а з 2006 р. – у 3 рази. Дія такої податкової політики в сфері зовнішньоекономічної діяльності значно позначилась на збільшенні обсягів податкових надходжень до державного бюджету країни. А саме, розмір податкових надходжень від ЗЕД у 2005 р. порівняно з 2004 р. зріс на 74,1%. У 2004 р. порівняно з 2003 р. такий показник зріс лише на 28,5%.

Період 2007–2008 рр. характеризується проведенням в податковій політиці лібералізаційних заходів у зовнішньоекономічній сфері у зв'язку зі вступом до СОТ. Зокрема, пріоритетними інструментами впливу податкової політики в сфері ЗЕД на обсяги податкових надходжень до державного бюджету були:

– зменшення ставок ввізного мита для сільськогосподарських товарів до 8,7%; для промислових товарів до 3,6%;

– збільшення кількості нульових ставок імпортного мита з 3369 до 4028 [5, 82];

– скорочення кількості ставок, що мають заборонний характер;

– збільшення бази оподаткування за рахунок посилення контролю за визначенням митної вартості;

– припинення надання пільг за рішенням суду, що дозволило скоротити у 2008 р. порівняно з 2007 р. умовні нарахування мита на 854,5 млн. грн. або на 15,5%.

Варто зазначити, що на обсяг податкових надходжень від ЗЕД у цей період вплинула й світова фінансово-економічна криза, яка спричинила спад попиту на світових і внутрішньому ринках, що призвело до різкого скорочення обсягів експорту й імпорту.

Період 2009–2010 рр. характеризується незначним впливом податкової політики на обсяги податкових надходжень до державного бюджету країни. Основним інструментом податкової політики у цьому періоді було підвищення ставок акцизного податку та наближення їх до європейських стандартів. Так, у 2009 р. ставки ще тоді акцизного збору збільшились на спирт етиловий, спиртові дистиляти та спиртні напої на 25,9%, на вина газовані – на 56,3%, відповідно у 2010 р. – на 15,9% та 16%. Разом з тим, ставки акцизного податку на окремі групи

товарів значно менші ніж в країнах ЄС. А саме – встановлені у другому півріччі 2009 р. ставки на спирт етиловий, спиртові дистиляти та спиртні напої в розмірі 34 грн. за 1 л 100-відсоткового спирту (близько 3,2 євро) майже в 1,8 рази нижчі від рівня мінімальних ставок Європейського Союзу на аналогічну продукцію та в 1,5 рази нижчі ніж ставка на спирт, установлена в Російській Федерації.

Практика збільшення ставок акцизного податку була продовжена і у 2011 р. На спирт етиловий, спиртові дистиляти та спиртні напої вона становить в Україні 42,12 грн. (близько 4,8 євро), у ЄС – 5,5 євро [6]. Хоча можна зробити висновок, що наша країна поступово наближається до ставок акцизного податку європейського рівня. Обсяги акцизного податку збільшились у 2009 р. на 44,5% та на 24,7% у 2010 р.

Іншими факторами впливу на обсяги податкових надходжень до державного бюджету стали: падіння промислового виробництва; різке скорочення споживчого кредитування та доходів населення, яке спричинило зниження обсягів увезення споживчих товарів: побутової техніки, легкових автомобілів, харчових продуктів; зменшення обсягів експорту та імпорту. За рахунок дії цих факторів впливу відбулось зменшення обсягів надходжень ПДВ на 6,6% у 2009 р., на 2,5% у 2010 р. та мита на 44,7% у 2009 р.

Оцінюючи фіскальну ефективність податкової політики в сфері ЗЕД, необхідно визначити втрати державного бюджету у разі надання необґрунтованих податкових пільг суб'єктам ЗЕД (див. рис. 1).

Як видно з рисунка, починаючи з 2005 р., кількість наданих пільг в сфері оподаткування ЗЕД скоротилася порівняно з 2010 р. на 83,5%, що свідчить про підвищення фіскальної ефективності у сфері ЗЕД. Однак протягом 2007–2009 рр. спостерігалось зростання обсягів бюджетних втрат від такого пільгового оподаткування.

Разом з тим, варто зазначити, що найбільша питома вага у структурі пільг в оподаткуванні сфери ЗЕД відводиться податку на додану вартість, що підтверджує його низьку фіскальну ефективність серед податкових надходжень від зовнішньоекономічної діяльності.

Досліджуючи результативність фіскальної ефективності податкової політики в сфері ЗЕД, необхідно зважати також на співвідношення планових і фактичних сум податкових надходжень. Для цього використовують коефіцієнт виконання запланованих податкових надходжень від ЗЕД (табл. 3). Його значення повинно дорівнювати одиниці. Але чим більшим є відхилення цього

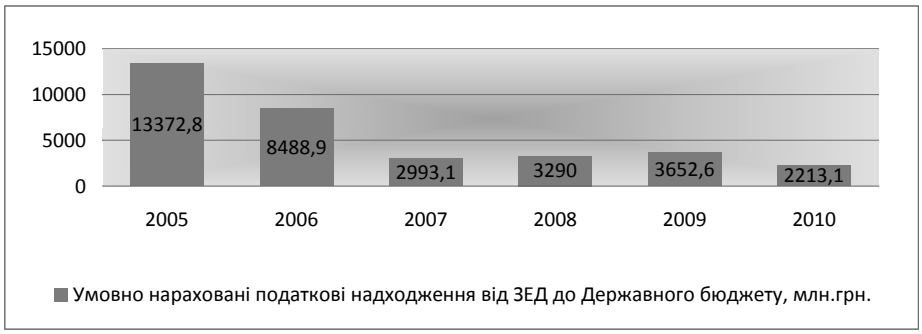

Рис. 1. Втрати Державного бюджету України внаслідок пільгового оподаткування ЗЕД суб'єктів господарювання, млн. грн.*

*Складено на основі [4].

Таблиця 3

Динаміка коефіцієнта виконання запланованих податкових надходжень від ЗЕД у 2002–2010 рр.*

Роки	Податкові надходження від зовнішньоекономічної діяльності									
	План млн.грн.	Факт млн.грн.	Виконання запланованих податкових надходжень від зовнішньоекономічної діяльності в млн. грн.				Коефіцієнт виконання запланованих податкових надходжень від зовнішньоекономічної діяльності			
			Усього	у т. ч			Усього	у т. ч		
				ПДВ	Акцизний збір (податок)	Мито		ПДВ	Акцизний збір (податок)	Мито
2002	7864,5	9432,7	1568,2	1677,9	-182,4	72,7	19,94	32,8	-26,99	3,50
2003	11923,5	13471,7	1548,2	976,1	34,1	538	12,98	11,4	6,17	19,09
2004	17677,6	17311,9	-365,7	-310,5	-195,3	140,1	-2,07	-2,5	-24,17	3,07
2005	30549,6	30154,9	-394,7	1023,6	-312,9	-1105,4	-1,29	4,7	-34,32	-14,48
2006	36653,9	40399,5	3745,6	3760,1	163,7	-178,2	10,22	13,3	18,45	-2,40
2007	52669,3	53286,2	616,9	-335,7	166,5	786,1	1,17	-0,8	12,53	8,64
2008	97778	95749,4	-2028,6	-1677,9	-20,1	-330,6	-2,07	-2	-0,78	-2,65
2009	99160,5	86082,2	-13078,3	-8414,8	-697,4	-3966,1	-13,19	-10	-15,90	-37,14
2010	94243,3	87266,6	-6976,7	-7287,8	226,8	84,3	-7,40	-9	5,19	0,96

*Складено та розраховано на основі [3].

коефіцієнта від нормативно-встановленого, тим гірше здійснюється адміністрування податків від ЗЕД не тільки податковою, а й митною службою. У табл. 3 наведено статистичні дані щодо динаміки планових і фактичних податкових надходжень від ЗЕД до Державного бюджету та розрахований коефіцієнт виконання запланованих податкових надходжень від ЗЕД (Квз).

Як свідчать результати дослідження, за останні дев'ять років коефіцієнт виконання запланованих податкових надходжень від ЗЕД не досягав одиниці або був більшим за його нормативне значення.

Перевиконання планових показників щодо податкових надходжень від ЗЕД до державного бюджету свідчить про фіскальну ефективність адміністрування податків від ЗЕД податковою та митною службами. Починаючи з 2008 р., спостерігається тенденція щодо зниження вищезазначеного коефіцієнта внаслідок не виконання планових показників за податками від ЗЕД, що було обумовлено економічною кризою.

Таким чином, згідно з проведеним аналізом даних коефіцієнтів виконання запланованих податкових надходжень від ЗЕД можна зробити висновок, що податкове планування податкових надходжень від ЗЕД здійснюється на низькому рівні. І це пов'язано, насамперед з тим, що в Україні немає комплексних методик щодо податкового планування та прогнозування, які враховували б низку факторів впливу на такі надходження.

Поглибимо аналіз фіскальної ефективності податкової політики в сфері ЗЕД шляхом розрахунку коефіцієнта податкової віддачі на імпортні операції суб'єктів господарювання ЗЕД. Розрахувавши такий коефіцієнт, можемо стверджувати, що у нас в державі є достатньо висока податкова

віддача на імпортні операції суб'єктів ЗЕД. Яка, починаючи з 2000 р., має тенденцію до зростання (див. табл. 4). Так, у 2001 р. порівняно з 2000 р. податкова віддача на імпортні операції суб'єктів господарювання зросла на 44,9%, а за десять років – на 269,4%. Що є негативним фактором як для суб'єктів господарювання у сфері ЗЕД, так і для економіки в цілому. Оскільки зростання податкового навантаження призведе до збільшення контрабанди у зовнішньоекономічній діяльності.

На збільшення податкової віддачі на імпортні операції суб'єктів ЗЕД впливало розширення бази оподаткування за рахунок зростання курсу валют.

Таким чином, проаналізувавши показники фіскальної ефективності податкової політики в сфері ЗЕД, можна зробити наступні висновки:

1. В результаті вступу України до СОТ у 2008 р. та лібералізації податкової політики у сфері ЗЕД обсяги імпортних поставок до країни зросли, що є фактором збільшення податкових надходжень від зовнішньоекономічної діяльності.

2. На підставі аналізу коефіцієнта концентрації податкових надходжень від ЗЕД в доходах державного бюджету варто підкреслити вагому роль таких податків у забезпеченні доходів державної казни.

3. Найважливішими податками серед податків від ЗЕД упродовж досліджуваних періодів залишаються акцизний податок та мито. На жаль, фіскальна ефективність ПДВ, незважаючи на значні бюджетні надходження, досить сумнівна.

4. Головними факторами збільшення фіскальної ефективності податкової політики мають бути: збільшення ставок акцизного податку; ліквідація економічно необґрунтованих пільг в оподаткуванні ЗЕД; боротьба з тіньовими схемами в сфері ЗЕД.

Однак, варто зазначити, що в результаті реалізаці податкової політики в сфері ЗЕД держава припускається помилок, про що свідчить аналіз фіскальної ефективності податкової політики в сфері ЗЕД. Тому з

Таблиця 4

Динаміка коефіцієнта податкової віддачі на імпортні операції суб'єктів ЗЕД у 2000–2010 рр.*

Роки	Податкові надходження від ЗЕД, млн. грн.	Вартість імпорту, млн. дол. США	Середній курс гривні щодо 100 доларів США	Коефіцієнт податкової віддачі від здійснення ЗЕД
2000	4777,9	17947,0	544,02	4,9
2001	6007,2	15775,1	537,21	7,1
2002	9398,0	16976,8	532,66	10,4
2003	13451,9	23020,7	533,27	11,0
2004	17292,4	28996,0	531,92	11,2
2005	30146,1	36141,1	512,47	16,3
2006	40402,0	45034,5	505,00	17,8
2007	53286,4	60669,9	505,00	17,4
2008	95743,8	85535,4	526,72	21,3
2009	89526,6	45435,6	779,12	25,3
2010	87266,6	60740,0	793,56	18,1

*Складено та розраховано на основі [3].

метою підвищення фіскальної ефективності податкової політики в даній сфері уряду країни необхідно:

а) удосконалити законодавчо-нормативну базу з питань оподаткування ЗЕД;

б) постійно здійснювати аналіз факторів, які вливають на податкові надходження до Державного бюджету України від ЗЕД ;

в) забезпечити якісних контроль додержання податкового та митного законодавства суб'єктами господарювання у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Література

1. Офіційний веб-сайт Всесвітньої торгової організації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.wto.org

2. Офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua

3. Офіційний веб-сайт Державного казначейства України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www. treasury.gov.ua

4. Офіційний веб-сайт Державного митної служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www. customs.gov.ua

5. Мартинюк В. П. Фінансові аспекти розбудови митної системи в інтересах економічної безпеки України: Монографія. – К.: Кондор, 2011. – 326 с.

6. Офіційний веб-сайт Парус-Консультант [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://consultant.parus.ua/_adviceview.asp?rnx=05L0N12339369d471ffcef8eea3b84cc7b773

Олександр ДЗЮБЛЮК

ОСОБЛИВОСТІ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ТА ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В ПЕРІОД ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Розглянуто основні напрями грошово-кредитної та валютної політики в Україні в період фінансової кризи. Проаналізовано особливості застосування основних антикризових заходів грошово-кредитного і валютного регулювання та їх вплив на фінансовий і реальний сектор економіки. Обґрунтовано необхідність ефективної координації у встановленні цільових орієнтирів і використанні центральним банком інструментів грошово-кредитної і валютної політики.

Розгортання світової фінансової кризи і найзначнішої за останні десятиліття економічної рецесії обумовлюють необхідність розробки системи довгострокових заходів державної економічної політики зі стабілізації фінансового сектору, активізації виробничого зростання, стимулювання внутрішнього попиту і підтримання соціальних стандартів на прийнятному рівні. Ключове місце у системі таких заходів належить ефективній діяльності центрального банку як головного інституційного органу державного регулювання економіки, відображаючи його широкі можливості впливу через важелі грошово-кредитної і валютної політики на перебіг усіх ринкових процесів як у власне фінансовому, так і в реальному секторі національного господарства. Відтак, реалізацію ефективної валютної і грошово-кредитної політики варто вважати одним із невід'ємних елементів подолання кризових явищ в економіці, спричинених дією загальносвітових деструктивних процесів на фінансових ринках; а завдання побудови ефективного зв'язку і адекватної координації між цими двома напрямками монетарної політики центрального банку – одним із найважливіших макроекономічних пріоритетів державного регулювання, спрямованого на підтримання стабільності як у внутрішній, так і у зовнішній сфері економічних відносин.

За таких обставин саме на реалізацію адекватних заходів грошово-кредитного і валютного регулювання в умовах економічного спаду і фінансової нестабільності мають бути спрямовані зусилля державних інститутів, відповідальних за реалізацію відповідної економічної політики і передусім в частині добре скоординованих заходів грошово-кредитної і валютної політики, що проводяться центральним банком країни. Адже від того, наскільки ефективними виявляться відповідні заходи, значною мірою залежать перспективи подальшого економічного розвитку і можливості подолання наслідків фінансової кризи.

У грошовій теорії розуміння грошово-кредитної політики – це сукупність заходів центрального банку, спрямованих на зміну грошової маси в обігу, обсягу кредитів і рівня процентних ставок, що визначає механізм і основні канали державного регулятивного впливу, стратегічними цілями якого є досяг-

нення стабільності цін, забезпечення максимально можливої зайнятості населення, зростання реальних обсягів виробництва і досягнення зовнішньоекономічної збалансованості. Водночас можна звернути увагу і на наявність у зарубіжній літературі вузького і широкого трактування грошово-кредитної політики [1, 6]. Вузьке трактування передбачає в основному забезпечення стабільності національної валюти шляхом проведення валютних інтервенцій, змін облікової ставки та інших заходів. У такому контексті грошово-кредитна і валютна політика мало чим відрізняються.

За широкого трактування грошово-кредитної політики її метою визначається вплив на обсяги грошової маси, що призводить до змін умов господарювання на макрорівні, визначаючи можливості реалізації цілого комплексу завдань центробанку щодо стимулювання чи обмеження економічного зростання або впливу на стабільність національних грошей. У такому контексті грошово-кредитну політику треба вважати окремим напрямом діяльності центрального банку, що визначається передусім спрямуванням і масштабами внутрішніх кредитів, які через систему комерційних банків і відповідні передавальні механізми позначаються на розвитку реального сектору господарства. За цих умов валютну політику необхідно розглядати вже як такий елемент регулятивного впливу центрального банку на економіку, який охоплює передусім зовнішньоекономічні аспекти господарської діяльності, позначаючись саме на зовнішній вартості національної валюти, тобто її обмінному курсі. Однак при цьому варто пам'ятати, що у вітчизняних умовах саме обмінний курс через значні масштаби відкритості української економіки, безпосередньо впливає на всі інші аспекти економічних відносин, включаючи і внутрішню цінову динаміку, і динаміку економічного розвитку. А це, в свою чергу, визначає об'єктивні потреби грамотної, ефективної координації зусиль у процесі реалізації як грошово-кредитної, так і валютної політики держави, особливо з урахуванням наслідків світової фінансової кризи і внутрішніх дисбалансів економічного розвитку, що мали неабиякий вплив на національне господарство упродовж останніх років.

Тому валютну політику слід вважати невід'ємною, органічною складовою грошово-кредитної політики центрального банку, хоча і такою, що має відносно самостійний, відособлений характер та свій специфічний механізм реалізації. І саме з цієї точки зору центральному банку із метою якомога ефективнішого впливу на перебіг економічних процесів необхідно поєднувати у найоптимальніший спосіб механізми регулятивного впливу, що належать як до грошово-кредитної, так до валютної політики, котрі тісно пов'язані між собою [2, 91].

Що ж до оцінки ефективності такого впливу грошово-кредитної політики в умовах відкритої економіки, то вже традиційним стало застосування для цієї мети моделі Манделла-Флемінга, яка, по суті, є модифікацією моделі неокласичного синтезу IS-LM для відкритої економіки і достатньо широко представлена у працях, присвячених аналізу макроекономічних процесів і грошово-кредитної політики центрального банку [3, 515; 4, 342; 5, 444].

Головна увага у цій моделі звертається на ефективність грошово-кредитної політики, котра залежить від вибраного режиму валютного курсу. При цьому за дотримання вихідної умови про малу відкриту економіку, для якої внутрішня процентна ставка збігається зі світовою, тобто умови про досконалу мобільність капіталу між країнами, робиться висновок про те, що при плаваючому режимі валютного курсу національна грошово-кредитна політика ефективна у

частині її впливу на реальний сектор і величину національного доходу, на відміну від бюджетно-податкової або зовнішньоторговельної політики. Тоді ж як при фіксованому валютному курсі ситуація набуває прямо протилежного характеру: грошово-кредитна політика стає неефективною, а на рівень доходу впливають лише бюджетно-податкова і зовнішньоторговельна політика. З іншого боку, фіксований валютний курс дозволяє країні, по суті, отримати стабільність грошово-кредитної сфери від тієї країни, яка дотримується суворішої грошової дисципліни.

Водночас механізм реальної дії грошово-кредитної політики на економіку засновується, передусім, на її впливі на валютний курс, позаяк вплив на процентну ставку стає уже неможливим, оскільки вона не визначається усередині країни. За таких обставин грошово-кредитна політика може стати ефективною лише при проведенні девальвації або ревальвації. Проте ефект від цих заходів буде радше тимчасовим, позаяк згодом призведе до вирівнювання рівнів цін між країнами. У свою чергу, потрібно розуміти, що частий перегляд значення фіксованого обмінного курсу національної валюти спроможний викликати серйозне зниження довіри всередині країни до валютної політики центрального банку і до нього самого як інституту державного регулювання економіки.

По суті, це означає, що ефективність грошово-кредитної політики ставиться у пряму залежність від вибору центральним банком режиму валютного курсу, а тому грошово-кредитна політика стає все більш взаємопов'язаною із валютною політикою. Разом із тим, потрібно чітко усвідомлювати той факт, що розгортання світової фінансової кризи та ті деструктивні процеси, котрі почали набувати активного розвитку, починаючи із 2008 р., у вітчизняному банківському і реальному секторах національного господарства, внесли серйозні корективи у власне механізм реалізації як грошово-кредитної, так і валютної політики, відображаючи увесь спектр серйозних проблем, які нагромаджувались в економіці нашої країни в докризовий період і загострилися у контексті загальносвітової динаміки негативних зрушень на фінансових і товарних ринках.

Наслідки світової фінансової й економічної кризи не могли не позначитися на перебігу господарських процесів як у реальному секторі економіки так і на фінансовому ринку України. Однак було б не зовсім коректно усі негативні аспекти економічного розвитку України упродовж останніх років відносити виключно на рахунок зовнішніх факторів впливу, позаяк реальне наповнення економічної політики держави не передбачало проведення структурних реформ реального сектору, оптимізацію податкової системи, врегулювання до економічного рівня цін і тарифів, розвиток фондового ринку, а натомість здійснювались заходи, що полягали переважно у стимулюванні внутрішнього споживчого попиту через не завжди економічно обґрунтоване підвищення заробітних плат, пенсій та інших соціальних стандартів. Інакше кажучи, гроші тратили не на виробництво, а на споживання, у структурі якого до того ж значна частка продукції належала імпорту.

Адже потрібно розуміти, що в умовах відкритої економіки підтримка сукупного попиту перетворюється, по суті, на стимулювання імпорту, тобто іноземного виробника. Тому відповіддю на глобальні тенденції економічного розвитку мали б стати адекватні структурні реформи щодо підвищення ємкості внутрішнього ринку і зростання частки на ньому національного виробника, чого в Україні якраз і не було зроблено. До того ж висока заборгованість домашніх господарств, що складалася під

впливом низьких процентних ставок і можливостей широкого доступу до валютних кредитів, зумовлювала перевищення споживання над заощадженнями і тим самим дестабілізувала інвестиційний процес.

Крім того, потрібно зазначити, що надмірна роль іноземних інвестицій, передусім в частині приливу короткострокового капіталу і особливо у банківському секторі, призводить не лише до зростання зовнішнього боргу, а й зумовлює вразливість національної економіки до зовнішніх шоків. А в умовах економічної кризи іноземні інвестори вважають за краще виводити гроші в міжнародні фінансові центри, а дочірні структури іноземних банків концентрують ресурси в центральних офісах. Як наслідок, виведення фінансових ресурсів за кордон в кризових умовах спричиняє брак ліквідності в національній економіці, що і трапилось в Україні із початком кризи.

Нарівні із цим діяла низка чинників, котрі посилювали вразливість економіки України до зовнішніх фінансових шоків і були пов'язані, із:

– погіршенням умов зовнішньої торгівлі внаслідок значної залежності національного господарства від світових цін на сировинні товари, що обумовлено нераціональною структурою економіки;

– появою поступових тенденцій до перегріву економіки, починаючи з 2005 р., що стало наслідком збільшення споживання, яке суттєво перевищувало зростання продуктивності праці;

– зростанням дефіциту поточного рахунку платіжного балансу та зовнішнього боргу;

– обмеженням доступу до зовнішніх ринків позичкових капіталів і надмірною залежністю вітчизняної банківської системи від зовнішнього фінансування;

– високою інфляцією та відповідно погіршенням конкурентоспроможності національного виробництва;

– збільшенням потреб вітчизняних підприємств і банків в іноземній валюті для виконання зовнішніх боргових зобов'язань, в т. ч. і платежів за енергоносії.

Тому початкові упереджувальні кроки із реалізації грошово-кредитної політики НБУ мали достатньо обмежений характер і стосувалися: по-перше, посилення пруденційних нормативів діяльності банків (у т. ч. в частині адекватності капіталу), що визначалося намірами центробанку зі стимулювання їх укладати угоди в національній валюти і виваженіше підходити до управління власними активами та пасивами; по-друге, розширення можливостей банків з підтримки їх ліквідності, унаслідок чого обсяг операцій Національного банку з рефінансування перевищував обсяги проведення мобілізаційних операцій; по-третє, проведення процентної політики, спрямованої на стимулювання заощаджувальної активності населення.

Незважаючи на ці заходи, загострення ситуації на фінансових ринках, а також зростання недовіри населення до фінансового стану окремих банків в останньому кварталі 2008 р. викликали масовий відплив коштів із депозитних рахунків, що зменшувало ресурсну базу і кредитну активність банків, підривало ліквідність і фінансову стійкість банківської системи України загалом. Потрібно зазначити, що у цей період, як і в 2009 р., основні зусилля грошово-кредитної політики Національного банку були спрямовані вже на забезпечення стабільності банківської системи шляхом підтримання її ліквідності. Загальний обсяг кредитів рефінансування комерційних банків у 2008 р. становив 169,5 млрд. грн., тоді як у 2007 р. – лише 2,5 млрд. грн. Із них лише у жовтні-грудні 2008 р. було надано кредитів на суму 105,4 млрд. грн. [6, 46]. Загальний обсяг операцій рефінансування банків у 2009 р. становив 64,4 млрд. грн. [7, 44].

Однак політика комерційних банків, які отримали величезні обсяги рефінансування НБУ і спрямували значну їхню частку на придбання іноземної валюти з подальшим її виведенням за кордон через нестабільність на внутрішньому ринку, призвела, по суті, до вихідної ситуації, при якій ліквідність банківської системи залишається практично на вкрай незадовільному рівні. А це, в свою чергу, не дозволяє банківській системі виконувати свої зобов'язання й утримує низьку довіру до неї, не дозволяючи банківському сектору повноцінно виконувати функції фінансового посередника щодо ефективного розміщення коштів у реальному секторі. Та, навіть якщо б необхідні кредитні ресурси були, ризик кредитування залишається надто великим, оскільки фінансовий стан багатьох потенційних позичальників слабкий, а реструктуризація виробництва не здійснюється і тепер, як і в докризовий період.

Отже на тлі значних вливань ліквідності у банківську систему з боку центробанку відбувалося також і зростання попиту на валюту, чому сприяло перетікання значної частки коштів, наданих у вигляді кредитів рефінансування, на внутрішній валютний ринок, що, по суті, стало одним із факторів підриву стабільності обмінного курсу гривні у 2008 р. Таким чином, результати реалізації грошово-кредитної політики вступали у протиріччя із завданнями валютної політики, відбувся відхід від попередньо декларованих завдань щодо необхідності обмеження зростання грошової пропозиції для боротьби із інфляцією. Тут до деякої міри позначився і вплив грошово-кредитної політики центральних банків у інших країнах, насамперед у США, які після банкрутства найбільшого інвестиційного банку "Lehman Brothers" у середині вересня 2008 р. стали на той же шлях. Це означає, що з метою стабілізації економічної ситуації в більшості країн широкого застосування набули саме інструменти грошово-кредитної політики, що призвело до збільшення балансів центральних банків, а також до зростання грошової маси. У якості антикризових заходів використовувалось зниження процентних ставок до украй низького рівня. Однак небезпека виникнення навіси додаткової ліквідності і нових "фінансових бульбашок", вочевидь, посилять необхідність вжиття заходів щодо більш ретельного регулювання фінансових ринків.

Дані обставини відображатимуть подальші тенденції у реалізації грошово-кредитної політики провідними розвинутими країнами світу щодо подолання наслідків фінансової кризи грошовими вливаннями із усіма негативними їх наслідками щодо розкручування маховика інфляції, зростання величини державного боргу та перекладання відповідних проблем на інші країни, котрі використовують відповідні резервні валюти не лише для організації зовнішньоекономічної діяльності, а й у внутрішньому грошовому обігу, що є наслідком такого негативного явища, як доларизація, котре в Україні набуло надмірних масштабів й давно вийшло за рамки об'єктивної доцільності при функціонуванні кредитної і фінансової системи.

Однак головною проблемою вітчизняного банківського сектору у цей період можна вважати значні обсяги його заборгованості в іноземній валюті попри сформовані активи у гривні, що має тенденцію до знецінення, або у тій же іноземній валюті, проте у вигляді кредитів позичальникам із відсутніми джерелами доходів у іноземній валюті. У результаті має місце зниження дохідності банківського сектору, зумовлене необхідністю формування надмірної кількості резервів, що у кінцевому підсумку призводить до нагромадження ризиків та означає їхнє перекладання на майбутнє.

З метою подолання наслідків світової фінансової кризи, окрім підтримання лік-

відності банківської системи на основі реалізації програм фінансового оздоровлення та надання кредитів рефінансування, Національний банк України застосував також інші заходи, зокрема щодо:

– тимчасового обмеження активних операцій із надання кредитів і придбання цінних паперів;

– заборони на дострокове вилучення коштів із депозитних рахунків юридичних і фізичних осіб;

– підвищення облікової ставки з метою забезпечення зростання рівня процентних ставок за активно-пасивними операціями (хоча у 2009 р. процентні ставки і було знижено);

– перерахування 1 млрд. грн. для поповнення Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, що дало змогу збільшити максимальну суму відшкодування до 150 тис. грн.;

– підвищення вимог до якості прийнятого забезпечення за кредитами, а також до оцінки фінансового стану позичальників, у кредитних угодах з якими немає письмової згоди на збір, зберігання, використання та поширення через бюро кредитних історій інформації про них;

– збільшення нормативів обов'язкового резервування за строковими коштами і коштами на вимогу юридичних і фізичних осіб в іноземній валюті, а також запровадження вимоги щодо зберігання банками частини обов'язкових резервів на окремому рахунку в Національному банку України.

Указані дії Національного банку дозволили стабілізувати ситуацію в банківському секторі, уникнути платіжної кризи та стримати розвиток інфляційних процесів. Фактично головним результатом рестрикційного спрямування грошово-кредитної політики Національного банку України стало обмеження темпів інфляції. Так, зокрема, якщо у 2008 р. ці темпи становили 22,3%, то вже у 2009 р. – 12,3%, а у 2010 р. – 9,1% і в 2011 р. – 4,6%. І це навіть попри те, що приріст грошової маси у 2011 р. становив 14,7%. Крім того, жорстка грошово-кредитна політика мала позитивний вплив на стабільність банківського сектору, виходячи із формування позитивних очікувань зі збереження вартості гривні, а це, в свою чергу, сприяло збільшенню обсягів банківських депозитів, сума яких упродовж 2011 р. зросла на 18,2%. Відтак, позитивна динаміка щодо збільшення ресурсної бази позначилась на активізації банківського кредитування реального сектору економіки, виявом чого стало збільшення загального обсягу банківських кредитів у 2011 р. на 9,6% порівняно зі зростанням лише на 0,9% у 2010 р. І вже як наслідок приріст реального ВВП у 2011 р. становив 5,2%, тоді як у 2010 р. – 4,1%.

Водночас для подолання наслідків фінансової кризи зазначених заходів недостатньо. І навіть досягнення антиінфляційного ефекту за результатами проведення рестрикційної грошово-кредитної політики ще не означає перехід до режиму інфляційного таргетування. Якщо вести мову про особливості проведення грошово-кредитної політики в умовах світової фінансової кризи, то потрібно вказати на неможливість використання правил грошово-кредитного регулювання, заснованих на певних статистичних закономірностях, що пов'язано зі швидкою зміною трендів у динаміці тих економічних параметрів, які використовуються для розробки правил монетарної політики. За таких умов варто визнати неефективним такий тип грошово-кредитної політики, що ґрунтується на таргетуванні якого-небудь одного монетарного показника, зокрема темпів інфляції без урахування її немонетарних факторів. Таргетування інфляції має розглядатися як один із засобів її зниження, а не як самоціль грошово-кредитної політи-

ки. Адже, зважаючи на високу ступінь відкритості національної економіки і вразливість її до зовнішніх шоків, питанням стабільності обмінного курсу національної валюти має приділятись пріоритетна увага з огляду на негативні наслідки дестабілізації валютного ринку у 2008 р., що поставили під загрозу стабільність усієї банківської системи країни та й національної економіки в цілому.

А відтак роль валютної політики має пріоритетне значення серед механізмів монетарного регулювання центрального банку нашої країни, принаймні до тих пір, доки докорінним чином не буде змінено структуру вітчизняної економіки на користь внутрішнього виробництва і споживання, що відображатиме нижчу ступінь залежності національного господарства від зовнішньоекономічних дисбалансів, спроможних порушити рівновагу всередині країни. За таких обставин стабільність національної валюти слід розглядати як необхідне і першочергове завдання Національного банку України в процесі комплексної реалізації заходів як грошово-кредитної, так і валютної політики.

Щодо валютної політики Національного банку України, то в період, який передував розгортанню фінансової кризи, заходи із регулятивного впливу на валютні відносини спрямовувались в бік їхньої лібералізації та відображали орієнтацію зусиль НБУ на розширення переліку операцій, що здійснюються на валютному ринку (з банківськими металами, ввезення в Україну та вивезення за її межі валютних цінностей уповноваженими банками, здійснення переказів та вивезення іноземної валюти фізичними особами за кордон), спрощення процедури купівлі іноземної валюти, запровадження заходів із розширення можливостей роботи на валютному ринку його учасників та лібералізації потоків капіталу в іноземній валюті. Валютно-курсова політика Національного банку в цей період була спрямована на ревальвацію офіційного курсу гривні, який протягом січня-серпня 2008 р. зміцнився на 3,96% (до 4,85 грн./дол. США). Її обґрунтування зводилося в основному до двох аргументів: необхідність зниження інфляції і курсова недооцінка української валюти.

Разом із тим, політика підтримки курсової стабільності у рамках режиму фактичної фіксації обмінного курсу гривні сприяла зміцненню очікувань економічних агентів щодо його стабільності в майбутньому, що за умови вільного доступу до іноземних ресурсів обумовило постійне зростання валютних дисбалансів, зокрема в частині масованого нарощування обсягів банківського кредитування в іноземній валюті. Ще починаючи із середини 2005 р., зовнішня торгівля товарами в Україні стала дефіцитною. При цьому на початок 2008 р. квартальні значення її негативного сальдо досягли обсягів у 3–4 млрд. дол. США. Такі значні дефіцити були обумовлені активізацією імпорту, що фінансувався зарубіжними запозиченнями українських банків і підприємств. Крім того, у процесі інтенсивного зростання внутрішнього кредитування в іноземній валюті вітчизняні комерційні банки прагнули мінімізувати власні курсові ризики, надаючи своїм клієнтам позички не в гривнях, а саме у позиченій на зовнішніх ринках іноземній валюті. Проте, оскільки переважна більшість позичальників банків узагалі не мали яких-небудь інвалютних доходів, вони виявилися не готовими нести курсові ризики в умовах істотної девальвації гривні. Намагання банків повністю перекласти курсові ризики на своїх клієнтів призвело до того, що майже всі зовнішні запозичення фактично транзитом спрямовувалися на ринок внутрішнього кредитування, оминаючи валютно-обмінні операції і сферу обігу національної валюти.

За таких обставин реалізація ревальваційного спрямування валютно-курсової політики визначала, по суті, диктування

нею умов емісійної діяльності Національного банку України вже в процесі реалізації грошово-кредитної політики, позаяк фактично до 80–90% випуску грошей в обіг було пов'язано із викупом іноземної валюти Національним банком на внутрішньому валютному ринку. Унаслідок цього зростання обсягів міжнародних резервів мало достатньо стрімку динаміку – із 4 млрд. дол. США у 2002 р. до 38 млрд. дол. США у 2008 р. Це посилювало оперативну свободу центробанку в частині реалізації валютної політики, оскільки обсяги резервів зростали, однак обмежувало його діяльність у проведенні грошово-кредитної політики з огляду на неможливість ефективного впливу на динаміку грошової маси через кредитні канали, котрі були витіснені в цей період каналом валютним.

Суттєвою проблемою тут є те, що в Україні відсутній достатньо місткий і розвинутий ринок цінних паперів, що також різко обмежує емісійні можливості Національного банку, який вимушений емітувати гривню в обмін на тверду валюту, а не під заставу цінних паперів, як це відбувається в розвинутих економіках. Тобто, Національний банк України урівноважував валютний курс переважно через купівлю іноземної валюти. Загальний обсяг валютних інтервенцій упродовж січня–серпня 2008 р. становив 6,6 млрд. дол. США, а обсяг міжнародних резервів лише з початку 2008 р. зріс на 5,6 млрд. дол. США.

Але разом із тим зміцнення гривні вело до пониження конкурентоспроможності вітчизняних товарів, внаслідок чого ставало все вигіднішим імпортувати продукцію з-за кордону і зменшувалася рентабельність експорту. При цьому в процесі реалізації валютної політики не враховувалося, що тривале надмірне зміцнення курсу гривні породжує загрозу різкого його падіння у разі погіршення платіжного балансу країни, що і сталося в 2008 р.

Саме різке погіршення ситуації на зовнішніх фінансових і товарних ринках зумовлювало скорочення пропозицій іноземної валюти на внутрішньому ринку через зменшення обсягів їх надходжень на рахунки українських резидентів, що пов'язано зі зниженням пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку внаслідок зменшення надходжень від експортної виручки (від'ємне сальдо поточного рахунку 12,9 млрд. дол. США у 2008 р. порівняно із 5,3 млрд. дол. у 2007 р.). Зокрема, обсяги щоденної пропозиції іноземної валюти на міжбанківському ринку зменшилися з 514 млн. дол. США в серпні до 313 млн. дол. США в грудні 2008 р. Усе це, в свою чергу, зумовлювало зменшення довіри між банками, погіршення ліквідності як окремих банків, так і банківської системи загалом, додатковий тиск на споживчі ціни та на обмінний курс гривні. Як наслідок, розпочалось наростання девальваційних очікувань та ажіотажного попиту на готівкову валюту на внутрішньому валютному ринку, а також збільшення спекулятивних коливань обмінного курсу гривні на міжбанківському ринку. У результаті цього офіційний обмінний курс гривні до долара США знизився у жовтні – грудні 2008 р. на 58,4%, а з початку 2008 р. – на 52,5% – до 7,7 грн./дол. США.

Цілком очевидно, що надмірна девальвація національної валюти може мати вкрай негативні наслідки для динаміки економічного розвитку. Адже заздалегідь невідомо, до якого прийнятного рівня може бути знижено обмінний курс національної валюти. Надмірна девальвація зазвичай украй ускладнює повернення зовнішніх боргів, і державі доводиться витрачати істотну частину золотовалютних резервів на допомогу позичальникам, тоді як доцільність різкої девальвації мотивується саме бажанням їх заощадити. Водночас значна девальва-

ція національної валюти неминуче призводить до зростання цін на імпортні товари і загального прискорення інфляції, що, власне, і мало місце в Україні за результатами 2008 р. Що ж до розширення можливостей для конкуренції з імпортними товарами завдяки девальвації, то цей ефект для деяких галузей, безумовно, міг би мати місце, але реалізація цього потенціалу була обмежена неможливістю задіяти вільні виробничі потужності. Та й саме зростання курсу долара зайвий раз стає для учасників ринку підтвердженням наміру центрального банку йти на девальвацію, що лише слугує додатковим стимулом збільшення попиту на іноземну валюту.

Отже, розуміння необхідності вживати обмежувальні заходи щодо уникнення надмірних курсових коливань національної валюти та тих негативних ефектів, які вони справляють на розвиток фінансового і реального секторів економіки, призвело до перегляду спрямованості валютної політики Національного банку України в рестрикційний бік. А відтак, у рамках обмежувальної спрямованості валютної політики в період фінансової кризи НБУ застосував такі заходи:

– запроваджено граничні межі відхилення між курсом купівлі і продажу готівкової іноземної валюти у розмірі 5%, а з квітня 2009 р. – встановлено межі відхилення офіційного курсу від міжбанківського у розмірі 2%;

– запроваджено заборону на купівлю й обмін іноземної валюти для дострокового виконання зобов'язань і здійснення розрахунків з нерезидентами за імпорт продукції чи проведення авансових платежів;

– обмежено права комерційних банків здійснювати арбітражні операції з купівлі та продажу іноземної валюти;

– запроваджено проведення валютних інтервенцій через механізм валютних аукціонів;

– унесено зміни до порядку курсоутворення, згідно з якими офіційний курс гривні до долара США має визначатися на рівні курсу, установленого на міжбанківському валютному ринку України;

– запроваджено заборону на проведення суб'єктами міжбанківського валютного ринку операцій в іноземній валюті з похідними фінансовими інструментами, базовим активом для яких є валютні цінності;

– посилено контроль за дотриманням банками лімітів відкритої валютної позиції, підвищено коефіцієнти резервування за кредитами в іноземній валюті, а також посилено вимоги до оцінки фінансового стану позичальників, які отримують кредити в іноземній валюті, а доходи – у гривні;

– запроваджено заборони й обмеження на використання фіктивних схем виведення капіталу під виглядом повернення інвестицій чи оплати імпорту без його фізичного ввезення в Україну, а також придбання валюти без наявності зобов'язань в іноземній валюті.

У результаті таких заходів Національному банку поступово вдалося досягти зменшення дефіциту іноземної валюти на валютному ринку, а також дещо вирівняти ситуацію на ньому, забезпечивши зменшення попиту як на міжбанківському, так і на готівковому сегментах. Як наслідок, протягом 2009 р. офіційний курс гривні відносно долара США знизився тільки на 3,7% порівняно з 52,5% у 2008 р. А в 2010 р. вдалося досягти зміцнення офіційного курсу гривні на 0,29%. І хоча у 2011 р. офіційний курс гривні знизився на 0,35%, а на міжбанківському валютному ринку – на 0,84%, все одно можна вести мову про досягнення певної валютної стабілізації.

Відповідно до умов Меморандуму про економічну і фінансову політику в рамках фінансової програми "Стенд-бай" Національний банк України почав встановлюва-

ти офіційний курс гривні до долара США на рівні середньозваженого курсу продавців і покупців на міжбанківському валютному ринку України за попередній робочий день з можливим відхиленням ±2%. Водночас Національний банк України також активно проводив політику протидії девальваційному тиску шляхом проведення валютних інтервенцій. Хоча потрібно розуміти, що операції з продажу іноземної валюти Національним банком України призводять лише до зменшення міжнародних резервів без будь-яких гарантій щодо наявності стійких тенденцій зі стабілізації обмінного курсу національної валюти. І суттєвою проблемою тут слід вважати непрозорість і невизначеність таких операцій для суб'єктів валютного ринку, які не розуміють подальших намірів центрального банку, а відтак не можуть сформувати позитивні очікування на динаміку обмінного курсу гривні у перспективі.

Тому для вирішення цієї проблеми Національний банк України в процесі реалізації валютної політики мав би сформулювати чіткі й абсолютно зрозумілі для всіх економічних агентів курсові орієнтири, які у сукупності дозволили б підтримувати курсову стабільність без суттєвих обмежень щодо здійснення кредитних вкладень у реальний сектор господарства, позаяк без кредитів у виробничу діяльність підприємств неможливо здолати економічний спад. У цій ситуації оптимальним напрямом валютної політики могло б стати формування відповідних курсових орієнтирів у вигляді не жорсткої фіксації обмінного курсу гривні, як це мало місце упродовж 2000–2008 рр., а у вигляді коридору, що обмежував би граничні коливання курсу певними рамками, надаючи водночас сигнал учасникам ринку про цей "номінальний якір" монетарного регулювання центрального банку і його бажання та готовність утримувати стабільність на валютному ринку у визначених межах за будь-яких обставин.

Це означає необхідність поступового відходу від класичної моделі інфляційного таргетування, яка допускає планомірне зниження інфляції тільки при гнучкому обмінному курсі. Натомість потрібно цілеспрямовано домагатися внутрішньої цінової стабільності із використанням усього набору інструментів грошово-кредитного регулювання Національного банку щодо впливу на динаміку грошових агрегатів і процентні ставки зі збереженням свободи у виборі режиму курсоутворення, допускаючи можливість за потреби використовувати як кероване плавання, так і фіксацію курсу в рамках визначеного коридору коливань.

Дані обставини визначають важливість координації зусиль грошово-кредитної і валютної політики Національного банку із тим, щоб завдання із забезпечення зовнішньої стабільності національної грошової одиниці не суперечили стратегічній меті державної економічної політики щодо подолання виробничого спаду і недопущення наростання соціальної напруги в суспільстві. Це, вочевидь, покладає на центробанк додаткову відповідальність за розробку ефективних заходів монетарного регулювання із оптимальним поєднанням інструментів грошово-кредитної і валютної політики, спрямованих на досягнення довгострокової фінансової стабільності, зовнішньоекономічної збалансованості і виробничого зростання. Так, зокрема, поєднання заходів грошово-кредитної політики із цілями і завданнями валютної політики можна простежити на прикладі здійснюваних Національним банком України операцій з мобілізації коштів комерційних банків, загальний обсяг яких у 2011 р. становив 166,8 млрд. грн. Це надало можливість зв'язати значну частину вільної ліквідності банківської системи, що сприяло стабілізації ситуації на валютному ринку, збільшенню внутрішньої вартості гривні та зменшен-

ню інфляції. З іншого боку, потрібно було б посилити певні регулятивні заходи валютної політики, спрямовані на нівелювання окремих негативних наслідків грошово-кредитного регулювання. Наприклад, валютний контроль має бути реалізовано повною мірою, включаючи покарання тих комерційних банків, котрі витратили кошти кредитів рефінансування на конвертацію в іноземну валюту і її виведення за кордон.

З урахуванням того, що значна частина причин виникнення і розвитку кризових явищ перебувають у валютній сфері, то цілком очевидно, що ефективна реалізація валютної політики на національному рівні спроможна звести до мінімуму вплив світових кризових явищ на національне господарство. Саме забезпечення стабільності національної валюти і здійснення валютних операцій резидентів і нерезидентів всередині країни і у сфері зовнішньоекономічної діяльності і міжнародних розрахунків є головними завданнями валютної політики як невід'ємної складової монетарного регулювання економіки. А відтак, саме на центральний банк мають покладатися повноваження з розробки програми дій і конкретних механізмів, що впливають на валютний курс національної грошової одиниці і платіжний баланс країни.

Зосередження в руках центрального банку повноважень із реалізації як грошово-кредитної, так і валютної політики зумовлено необхідністю ефективного координування заходів щодо впливу на основні макроекономічні параметри одночасно і через грошово-кредитні і валютні відносини. Це створює належні організаційні можливості із координації зусиль підрозділів центрального банку у проведенні відповідних регулятивних заходів як на грошовому, так і на валютному ринку країни, дозволяючи виробляти єдину стратегію і тактику дій щодо впливу на операції суб'єктів обох цих ринків.

Таким чином, грошово-кредитна політика у період розгортання фінансової кризи має протидіяти ринковій турбулентності, компенсувати неефективність ринків, забезпечувати стабільну роботу банківського сектору, згладжувати наслідки нераціональної поведінки економічних агентів, корегувати ефекти асиметричності інформації, знижувати нові ризики, що виникають у процесі функціонування господарської системи. З іншого боку, з урахуванням того, що специфіка грошово-кредитного регулювання сучасної економіки визначається її відкритістю, не менш важливою є і роль валютної політики, котра має забезпечувати дотримання орієнтирів, спрямованих на досягнення курсової стабільності національної грошової одиниці в якості сигналу для учасників ринку з центрального банку про його готовність обмежувати курсові коливання і тим самим мінімізувати пов'язані із ними ризики та знизити девальваційні очікування, що, в свою чергу, має сприяти поліпшенню інвестиційного клімату в країні, створенню умов для макроекономічної стабілізації та послідовного подолання кризових явищ у всіх секторах господарства.

Оптимальне поєднання заходів грошово-кредитної і валютної політики Національного банку України в сучасних умовах має бути спрямоване на посткризове відновлення вітчизняної економіки, що передбачає подальшу реалізацію завдань зі стабілізації функціонування валютного ринку, зниження інфляційного тиску, посилення кредитної підтримки комерційними банками процесів відновлення економічного зростання у реальному секторі, а також мінімізацію впливу на економічний розвиток загальносвітових тенденцій, пов'язаних із наслідками фінансової кризи.

Література

1. Тесля Н. П., Плотникова И. В. Денежно-кредитная и финансовая политика государства: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 174 с.

2. Дзюблюк О.В. Валютна політика: Підручник. – К.: Знання, 2007. – 422 с.

3. Мэнкью Н.Г. Макроэкономика: Пер. с англ. – М.: Издательство МГУ, 1994. – 736 с.

4. Сакс Дж. Д., Ларен Ф. Б. Макроэкономика. Глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – 848 с.

5. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: Учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2005. – 652 с.

6. Річний звіт НБУ за 2008 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=84983

7. Річний звіт НБУ за 2009 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=84983

8. Річний звіт НБУ за 2010 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу:http://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=84983

9. Юдаева К. О валютной политике // Вопросы экономики. – 2010. – № 1. – С. 21–28.

10. Фетисов Г. Монетарная политика России: цели, инструменты и правила // Вопросы экономики. – 2008. – № 11. – С. 4–21.

Євген ТКАЧ
Сергій ТКАЧ

ВАЛЮТНО-КУРСОВА СТАБІЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ: ТЕНДЕНЦІЇ, РИЗИКИ І ПЕРСПЕКТИВИ

Розглянуто особливості функціонування валютного ринку в Україні, наявні ризики та перспективи курсової стабільності, фактори, що їх визначають в сучасних умовах розвитку національної економіки.

Протягом 2010 р. та першого півріччя 2011 р. на валютному ринку України не спостерігалося різких коливань. У 2010 р. гривня на міжбанківському валютному ринку зміцнилася щодо долара США на 0,38%. Офіційний курс гривні до долара США зріс на 0,3%, тоді як у 2009 р. відбулося його зниження на 3,7%. У 2011 р. офіційний курс гривні до долара США знизився на 0,13%. Щоденні відхилення офіційного курсу гривні від її ринкових котирувань до долара США були в межах від +0,04% до -0,33%. Така волатильність валютного ринку не є значною. Проте назвати ситуацію стабільною, з урахуванням існуючих ризиків, складно.

Проблемі оцінці ризиків і перспектив валютно-курсової стабільності в Україні присвячені наукові праці О. Дзюблюка, О. Гнатіва, С. Корабліна, С. Науменкової, В. Литвицького, А. Мороза, С. Смирнова, А. Савченка, Т. Шемет та інших вітчизняних вчених.

Метою статті є дослідження особливостей функціонування валютного ринку в Україні, наявних ризиків і перспектив курсової стабільності, факторів, що їх визначають.

Покращення макроекономічної ситуації стало передумовою посилення позитивних тенденцій розвитку грошово-кредитного та валютного ринків. Після спаду ВВП у 2009 р. на 14,8%, його зростання у 2010 р. становило 4,2%, а у першому півріччі 2011 р. – 7,5% у річному вимірі [4]. Це обумовило зростання попиту на гроші, що задовольнялося за рахунок нарощування їх пропозиції з боку банків. Так, зростання грошової маси за перше півріччя 2011 р. становило 9,1% (до 652,4 млрд. грн.) і суттєво випереджало приріст базових грошей. Монетарна база за відповідний період зросла лише на 1,1% – до 228,1 млрд. грн. [4]. Таким чином, приріст грошової пропозиції з боку банківської системи був забезпечений активізацією механізму мультиплікації. Рівень монетизації економіки становить 48,6% [5].

Позитивно на стабільність курсу національної валюти вплинув відносно низький рівень інфляції – 9,1% у 2010 р., у 2011 р. приріст споживчих цін становив 4,6% [4].

Зведений платіжний баланс у 2010 р. виконано з профіцитом 5,0 млрд. дол., а за перше півріччя 2011 р. – 1,8 млрд. дол., що сприяло збільшенню золотовалютних резервів НБУ до 37,6 млрд. дол. [4].

Незважаючи на позитивні тенденції, які намітилися в економіці, банківському секторі та помірковану грошово-кредитну по-

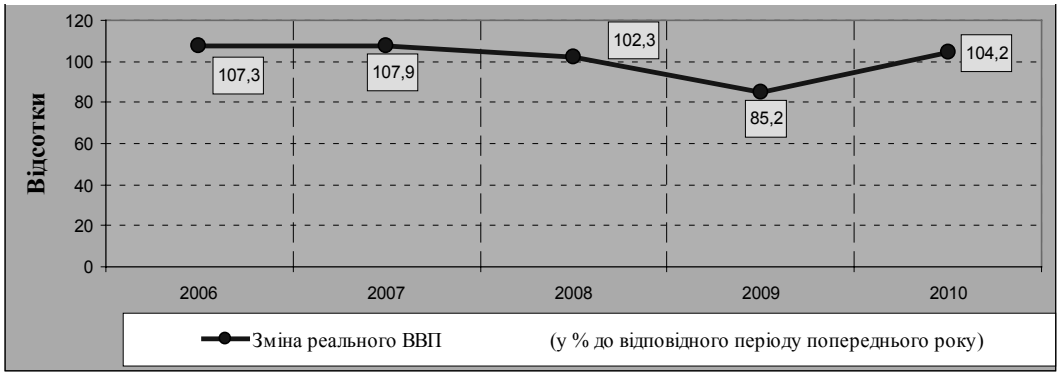

Рис. 1. Динаміка ВВП України у 2006–2010 рр., %*

* Побудовано на основі [6].

Таблиця 1

Індекс інфляції в Україні у 2008–2010 рр. [7]

Рік	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Індекс інфляції	122,3	112,3	109,1	104,6

Таблиця 2

Платіжний баланс України у 2010 р. – І півріччі 2011 р.*

(млн. дол. США)

Статті платіжного балансу	І півріччя 2010 року	2010 рік	І півріччя 2011 року
Рахунок поточних операцій	*474*	*-3 018*	*-2 901*
Баланс товарів і послуг	112	-3 984	-3 298
Експорт товарів і послуг	31 018	69 255	42 246
Імпорт товарів і послуг	-30 906	-73 239	-45 544
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	*3 954*	*8 049*	*4 696*
Рахунок операцій з капіталом	-1	187	5
Фінансовий рахунок	3 955	7 862	4 691
Зведений баланс	*4 428*	*5 031*	*1 795*
Фінансування	-4 428	-5 031	-1 795
Резервні активи (мінус: зростання)	-4 428	-8 460	-1 795
Використання ресурсів МВФ (чисте)	–	1 401	–
Виключне фінансування (кредит МФВ Уряду Ураїни)	–	2 028	–
Спеціальні права запозичення	–	–	–

* Складено на основі [4].

літику, існує низка загроз курсової стабільності в Україні, а саме:

– високий рівень тіньової економіки (на думку більшості експертів близько 50%). Суб'єкти тіньового сектору, як правило, створюють попит на іноземну валюту;

– високий рівень цін на енергоносії для вітчизняної економіки та їх невизначеність у майбутньому (основна стаття імпорту нашої держави);

– ризик інфляційних процесів, особливо враховуючи те, що профіцит іноземної валюти формується здебільшого за рахунок короткострокових зовнішніх запозичень, а основним каналом емісії грошей залишається валютний канал;

– послаблення позицій національних експортерів внаслідок погіршення кон'юнктури на світових ринках;

– нерозвиненість фондового ринку країни, що обмежує можливості ефективного використання монетарних інструментів щодо впливу на валютний курс. До того ж у 2011 р. відбулося суттєве падіння індексу ПФТС – на 8,2% [4], що не зовсім сприяє притоку іноземних інвестицій, а відтак й іноземної валюти в країну;

– недостатня довіра населення до національної валюти під впливом негативних інфляційних і девальваційних очікувань. Попит з їх боку упродовж останніх двох років на іноземну валюту постійно перевищував пропозицію. Схильність населення до накопичення коштів у іноземній валюті є фактором високого рівня доларизації (мультивалютності) національної економіки (близько 30%). Частка депозитів в іноземній валюті залишається великою і дорівнює більше 40% [4];

– у 2010 р. визначилася тенденція до погіршення сальдо поточного рахунку платіжного балансу. Позитивне сальдо рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій було забезпечене, насамперед за рахунок припливу боргового капіталу в державний і квазідержавний сектори, надходженнями коштів від приватизації, іноземних інвестицій і залученнями за кредитами приватного і державного сектору.

Саме тут криється основна загроза стабільності курсу національної грошової одиниці. Загальна сума державного та гарантованого боргу України становить більше 50 млрд. дол. (близько 434 млрд. грн.) [2], щомісячні витрати на обслуговування державного боргу – близько 20% видаткової частини бюджету. Рівень дефіциту державного бюджету, за інформацію Кабінету Міністрів України, на кінець року становив близько 3% від ВВП. Це значно менше ніж у 2009 р. – 16% і у 2010 р. – 5,5%, проте суттєво вплине на збільшення державного боргу [2]. З початку року він виріс більше ніж на 4%. Обсяг валового зовнішнього боргу має також тенденцію до зростання і, за даними НБУ, на 1 квітня 2011 р. становив 120,5 млрд. дол. (близько 100% від ВВП). Обсяг короткострокового зовнішнього боргу становить близько 51,0 млрд. дол. (рівень його покриття міжнародними резервами перевищує 70%) [3].

Ситуація якоюсь мірою є ідентичною 2007–2008 докризових років, коли погіршення сальдо поточного рахунку супроводжуволося покращенням сальдо по рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій, додатне значення якого в основному формувалось за рахунок зростання запозичень як приватного, так і державного сектору, з тією лише різницею, що частка приватного (корпоративного) сектору в структурі зовнішнього боргу держави була значно більшою. Наслідком відповідних тенденцій стала девальвація національної грошової одиниці із 5,0 грн. за один американський долар – до майже 8,0 грн. Девальвація національної валюти на рівні майже 60% у 2008 р., на відміну

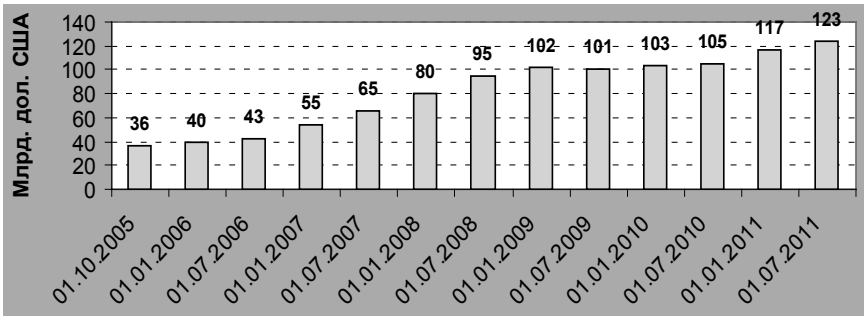

Рис. 2. Динаміка валового зовнішнього боргу України*

* Побудовано на основі [4; 6].

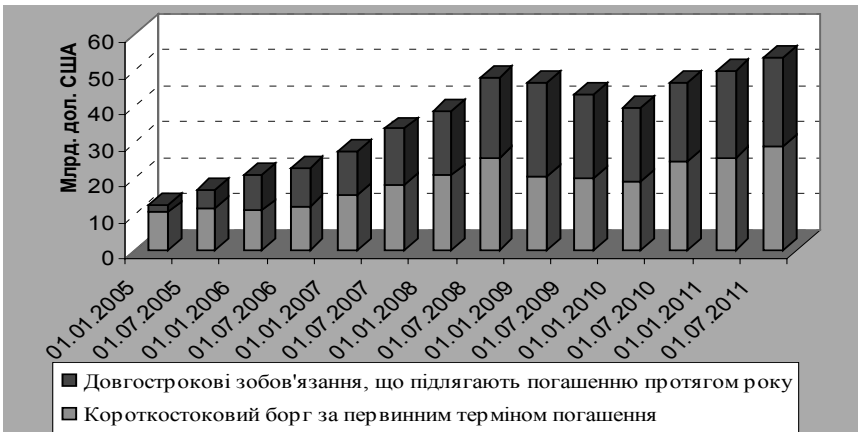

Рис. 3. Динаміка короткострокового зовнішнього боргу*

* Побудовано на основі [4; 6].

від девальвації у 1998 р., не стала передумовою до отримання очікуваної вигоди для національної економіки, а саме: збільшення експорту країни, приток іноземних інвестицій, скорочення імпорту, відновлення стійкої і високої динаміки економічного зростання тощо. Починаючи з 1998 р. (включно до 2004 р.), сальдо поточного рахунку було додатнім.

Проведений аналіз дає підстави зробити висновок, що до того часу, поки не будуть створені сприятливі умови в країні для розвитку національного товаровиробника, високотехнологічного виробництва, імпортозаміщення, зменшення рівня тіньової економіки, рівня енергомісткості національної економіки, а розширення кредитування банками (навіть не залежно від того, які джерела – внутрішні чи зовнішні – використовуються для формування їхньої ресурсної бази) не буде супроводжуватися відповідним розвитком реального сектору економіки, до того часу будуть мати місце ризики курсової, а відтак і макроекономічної стабільності.

Наскільки швидко й ефективно будуть вирішені зазначені проблеми, і наскільки злагодженою буде співпраця між урядом та НБУ, залежатиме стабільність курсу національної грошової одиниці, подальший розвиток національної економіки.

Література

1. Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік. Схвалено Радою Національного банку України: рішення від 10 вересня 2009 р. № 10 / Національний банк України. – К, 2009. – С. 3–4.

2. Азаров М. Державний борг України у 2011 р. збільшиться на 30 млрд. грн. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://www.fisco-id.com/?module=news&action=view&id=7950.

3. Смирнов С. Режимы валютного курса и стабильность экономики // Вопросы экономики. – 2010. – № 1. – С. 35–37.

4. Монетарний огляд НБУ 2 квартал 2011 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://bank.gov.ua.

5. Основні показники, що характеризують стан грошово-кредитного ринку за січень-липень 2011 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://bank.gov.ua.

6. Річний звіт НБУ за 2010 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://bank.gov.ua.

7. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://www.minfin.gov.ua/

8. Офіційний сайт Держкомстату [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://www.ukrstat.gov.ua/

9. Офіційний сайт Бюро економічного аналізу США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: http://www.bea.gov/

10. Дзюблюк О. Особливості реалізації валютної політики в Україні в умовах світової фінансової кризи // Банківська справа. – 2010. – № 10. – С. 55–64.

11. Кораблін С. Валютний курс гривні: деякі ефекти та обмеження // Економіка України. – 2010. – № 4 – С. 76–87.

12. Гнатів О. А. Таргетування інфляції як оптимальний режим монетарної політики в Україні // Регіональна економіка. – 2009. – № 2. – С. 119–125.

13. Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 1. – С. 8–13.

14. Шемет Т. С. Теорія і практика валютного курсу: Навч. посібник. – К.: Либідь, 2006. – 352 с.

Катерина СВЄШНІКОВА

КАТЕГОРІЇ ТА ВИДИ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Досліджено сутність категорії "валютний ризик"; виявлено механізми впливу на діяльність комерційних банків. На основі аналізу різних підходів запропоновано багатокритеріальну систему класифікації валютних ризиків. Обґрунтовано висновки щодо вдосконалення класифікації валютних ризиків.

Питання ризику й доходу – одне з ключових у фінансовій і виробничій діяльності суб'єктів господарювання, в т. ч. й комерційних банків. Стабільний розвиток банківської системи та її конкурентоспроможність безпосередньо залежать від ефективного менеджменту валютного ризику.

Аналіз думок різних економістів на проблематику сутності, специфіки та структури валютних ризиків виявив їх різноплановість. Саме тому, актуальним є вивчення окремих видів валютного ризику комерційних банків та дослідження специфіки механізму їх реалізації.

Питання, що стосуються валютного ризику, висвітлені у дослідженнях зарубіжних науковців: М. Адлера, А. Гассема [1], Д. Мерфі, М. Папайоану, К. Рэдхэда [2], А. Шапіро [4], А. Стоунхіла та інших. У вітчизняній літературі дослідження суті та видів валютного ризику відображені у працях відомих українських науковців та практиків: О. Бутука [7], В. Вітлінського [8], А. Гальчинського [10], О. Криклій [5], Л. Примостки, І. Сала та інших. У їхніх публікаціях висвітлені різнобічні погляди на типологію валютних ризиків, але через складність і багатоаспектність категорії сьогодні відсутній єдиний підхід до визначення дефініції "валютний ризик", виокремлення його різновидів.

У зв'язку з цим метою даної статті є уточнення категорії валютного ризику та його класифікація.

Сьогодні, у час реформування банківського нагляду на ризикоорієнтованій основі, Національний банк України виокремив дев'ять категорій ризику (рис. 1), які не є взаємовиключними – будь-який продукт чи послуга можуть піддавати банки кільком ризикам одночасно, однак для зручності аналізу НБУ виявляє та оцінює ці ризики окремо [15].

Отже, важливе місце у діяльності комерційних банків посідають валютні ризики, які в умовах депресивного стану світової та національних економік особливо загострилися та спричинили значні негативні наслідки для банківської системи України. Валютний ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют та цін на банківські метали [15]. Тобто, ризик зміни вартості банківських металів вже визначається як складова валютного ризику, оскільки банківські метали давно використовуються як товар на валютному ринку, зокрема ринку FOREX. По-

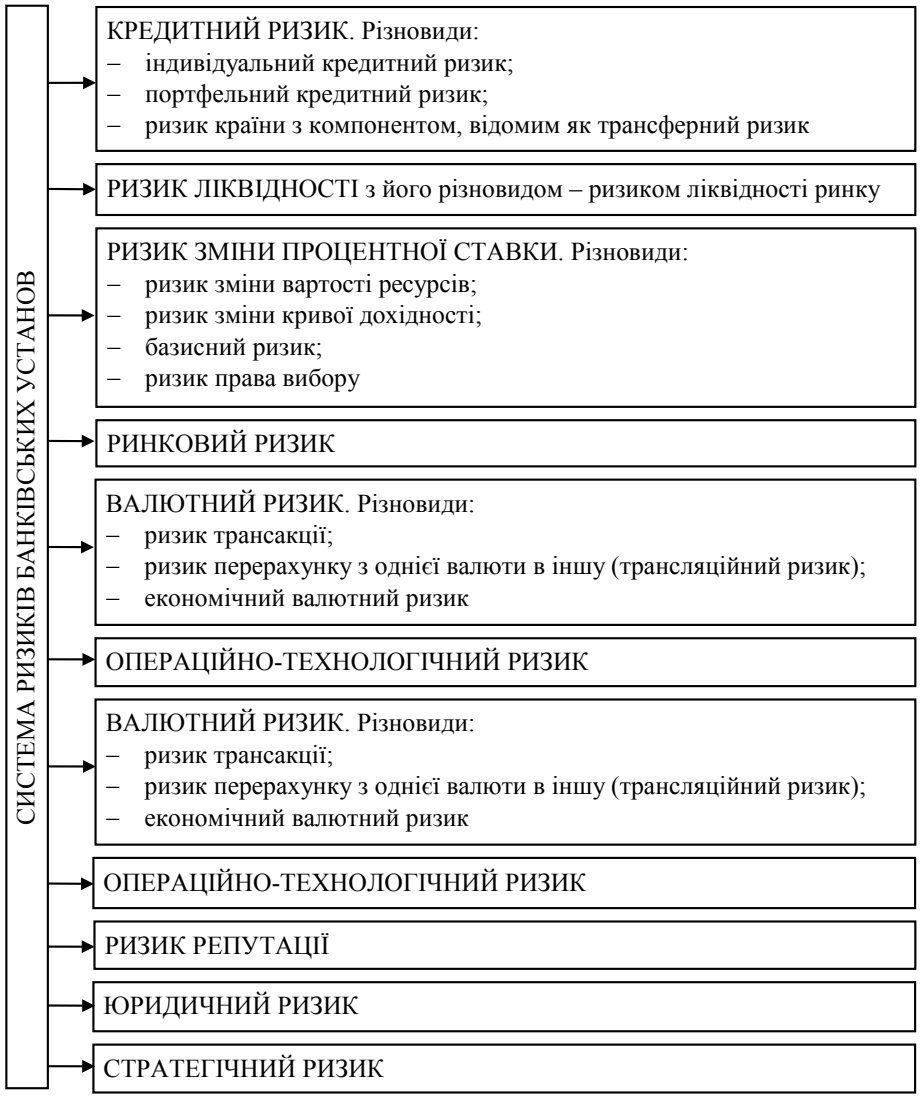

Рис. 1. Види ризиків відповідно до системи оцінки ризиків НБУ*

* Побудовано на основі [15].

ложення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти" [19] розкриває сутність валютного ризику з бухгалтерської точки зору як імовірність того, що вартість фінансового інструмента буде змінюватися внаслідок змін валютного курсу.

У науковій літературі зустрічаються наступні підходи до визначення категорії валютного ризику. Так, П. С. Роуз [23, 146] стверджує, що валютний, або курсовий ризик – ймовірність того, що зміна курсів іноземних валют (долара, фунта стерлінгів, франка, єни тощо) спричинить збитки внаслідок зміни ринкової вартості активів і пасивів. Автори В. А. Ющенко та В. І. Міщенко [27, 19] з позиції суб`єктів валютного ринку розглядають валютний ризик, розуміючи під ним можливість грошових втрат суб`єктів валют-

ного ринку через коливання валютних курсів. Аналогічної думки дотримується В. В. Вітлінський, даючи наступне тлумачення: "це загроза зазнати збитків, пов'язаних зі зміною (коливанням) курсів іноземних валют в ході здійснення угод купівлі-продажу" [8, 16]. Інші автори стверджують, що валютний ризик – це можливість втрат від зміни вартості іноземної валюти щодо національної [26, 183], можливість невідповідності валютного курсу значенням, на які сподіваються особи, що приймають рішення під дією ринкових факторів [14], розмір альтернативних витрат для обраної стратегії управління валютним ризиком, а на кінцевому етапі управління – це міра якісної і кількісної оцінки непередбачених змін валютного курсу" [6, 73].

Подібні трактування категорії валютного ризику не відображають всієї його специфіки, оскільки він може відхилятися в різні сторони від очікуваного значення, тобто мати як непередбачені збитки, так і прибутки. Так, М. А. Ребрик [20] після проведення ретельного дослідження економічних категорій "ризик" і "валютний ризик" запропонував авторські визначення, виокремивши основні напрямки валютного ризику: як ймовірності втрат, як невизначеності щодо наслідків дій, як події, як експозиції, утримання позицій. Ґрунтуючись на цьому, він надає таке тлумачення категорії валютного ризику: "комбінація джерела ризику (яким є короткострокові та довгострокові коливання валютних курсів), валютної експозиції (яка характеризує ступінь схильності до втрат або отримання доходів) та наслідків (які, в остаточному підсумку, виражаються у масштабах втрат або додаткових вигод для банку)" [20, 139–140]. Але валютний ризик не є сугубо банківським ризиком, йому підвладні всі власники як іноземних, так і національних валют (держава, організації, приватні особи).

На нашу думку, найбільш повним є законодавчий підхід до визначення дефініції "валютний ризик", який представлений у Постанові Правління НБУ від 02.08.2004 р. [15], але варто затвердити єдине трактування в усіх нормативних документах.

Економічна сутність валютного ризику банку полягає в тому, що він є наслідком незбалансованості активів і пасивів за кожною із валют за термінами і сумами та пов'язаний з інтернаціоналізацією ринку банківських операцій, функціонуванням транснаціональних банків і компаній, міграцією капіталу поміж країнами та зростанням обсягів спекулятивних валютних операцій. На сучасних валютних ринках на одну комерційну угоду припадає близько десяти спекулятивних [12]. Н. М. Ткачук повною мірою погоджується з позицією В. А. Ющенка та В. І. Міщенка [27] в тому, що головною причиною валютного ризику є коротко- і довгострокові коливання обмінних курсів, які залежать від попиту і пропозиції валюти на національному та міжнародному валютному ринках [25, 107], але, на думку автора, ця точка зору відображає лише вплив ринку на величину валютної позиції без урахування дій банку щодо її зміни відповідно до задоволення потреб у валюті як самого банку, так і його клієнтів, а також щодо урівноваження незбалансованості за термінами й обсягами активів і пасивів банку в кожній з іноземних валют чи банківських металах згідно з балансом банку. При цьому міра схильності до валютного ризику визначається відкритою валютною позицією за різними іноземними валютами та банківськими металами, тобто ступенем неврівноваженості балансових і позабалансових статей, динамікою валютних курсів, кваліфікацією та коректністю дій осіб, що безпосередньо виконують валютні операції.

В економічній літературі відсутня чітка класифікація валютних ризиків. На нашу думку, причина полягає у складності розробки універсальних класифікаційних ознак через:

– наявність різноманіття валютних ризиків, з якими постійно стикаються комерційні банки в своїй діяльності;

– неможливість проведення чітких меж між ними через їх тісні зв'язки один із одним;

– стрімкість розвитку валютного сектору, що породжує їх нові види і типи;

– відмінність в інтенсивності та динамічності дії валютних ризиків.

Так, А. А. Волицька за умовою виникнення поділяє валютні ризики комерційного банку на дві основні групи: активні (операційний, прямий економічний (інвестиційний), ф'ючерсний, ризик конвертування (курсовий та інфляційний ризики), ризик країни) та пасивні (ризик службовців, організаційний, балансовий, технологічний, трансляційний, конкурентний, ризик відкритої валютної позиції) [9, 80–81]. М. А. Ребрик виокремлює прямий валютний ризик, до якого відносить транзакційний, трансляційний та стратегічний його підвиди, і непрямий [22, 312–313]. Для транзакційного та трансляційного значення еластичності вартості валютної позиції завжди дорівнює одиниці, а для інших може бути як більшим, так і меншим.

Все ж більшість науковців сходиться на одній класифікації [8, 442; 13, 82–84; 24, 261–262; 27, 22] (табл. 1). Вона також запропонована в нормативних документах [15; 16].

Таблиця 1

Види валютних ризиків, визначені відповідно до характеру, місця та часу їх виникнення

Різновид валютного ризику	Характеристика ризику
Транзакційний [1; 21] інші варіації назви: – операційний [13]; – валютно-операційний (контрактний) [7]; – ризик валютних операцій; – ризик, пов'язаний з валютними угодами; – ризик угод; – ризик трансакції / транзакції [15]; – конверсійний [13])	– ризик потенційних збитків за конкретними операціями, пов'язаний із нестабільністю вартості іноземної валюти та грошових потоків, що вимірюються в валютах, майбутня вартість яких не визначена [13, 82–83]; – пов'язаний із торговельними операціями, а також із грошовими угодами з фінансового інвестування та дивідендних платежів або отримання коштів в іноземній валюті в майбутньому, полягає в тому, що несприятливі коливання курсів іноземних валют впливають на реальну вартість відкритих валютних позицій. Проте оскільки він, як правило, випливає з операцій маркетмейкерства, дилінгу і прийняття позицій в іноземних валютах, розглядається у рекомендаціях щодо ринкового ризику [15]; – вплив непередбачених змін у валютних курсах на грошові потоки від усіх контрактів, укладених до моменту змін у валютних курсах, але з терміном виконання після зазначених змін [1]; – має грошово-потоковий характер, тобто стосується змін у реальних, а не бухгалтерських грошових потоках [21, 57].
Бухгалтерський [4; 13; 21] інші варіації назви: – трансляційний [1; 2; 13; 15]; – балансовий; – розрахунковий балансовий [13]; – ризик переоцінки; – валютно-обліковий (обліково-трансляційний) [7]; – конверсійний [10]; – ризик переводу; – ризик перерахунку з однієї валюти в іншу [15]	– полягає в тому, що величина еквівалента валютної позиції у звітності змінюється в результаті змін обмінних курсів, які використовуються для перерахунку залишків в іноземних валютах в базову (національну) валюту; також може виникати під час експорту чи імпорту інвестицій; його враховують під час складання фінансової та бухгалтерської звітності, на показники якої й впливає; відноситься до змін бухгалтерських вартостей прибутку і власного капіталу компанії, що відбулися через коливання валютного курсу [22, 83]; – пов'язаний із впливом зміни валютних курсів на бухгалтерський прибуток та власний капітал банку, має ретроспективний характер щодо моменту зміни валютних курсів [2, 57–60].
Економічний валютний [15; 13] інші варіації назви: – конкурентно-валютний [10]; – стратегічний валютний [21]	– пов'язаний з можливістю втрати доходів за майбутніми контрактами через зміну загального економічного стану країн і конкурентоспроможності комерційного банку чи його структури на зовнішньому ринку через суттєві зміни обмінних курсів [15]; – найчастіше визначається як імовірність несприятливого впливу змін валютного курсу на економічне положення компанії [13, 83–84].

Серед науковців, чиї праці було проаналізовано, укріпився системний підхід до аналізу валютних ризиків, але досі не існує одностайності щодо назв його видів. З метою запобігання подальшого роздвоєння думок щодо понятійного апарату базової класифікації валютного ризику необхідно на законодавчому рівні утвердити наступні його види:

– *прямий* – як імовірність втрат банку в результаті переоцінки його відкритих позицій і зменшення прибутку за майбутніми операціями внаслідок зниження валютного курсу та цін на банківські метали. До нього треба віднести транзакційний, бухгалтерський, економічний валютний ризики. При цьому до економічного валютного ризику доцільно віднести усі види валютних ризиків, що пов'язані з впливом коливань валютних курсів на реальні грошові потоки, а отже, й на економічну вартість банку. На противагу, бухгалтерський стосується змін у балансовій вартості банку, безпосередньо впливаючи лише на бухгалтерські грошові потоки;

– *опосередкований (непрямий):*

● з позиції країни – це ймовірність втрат певної частини конкурентоспроможності національних виробників порівняно з іноземними;

● з позиції банку – це ймовірність втрат у разі зниження кредитоспроможності позичальників через несприятливу зміну валютного курсу, для чого необхідний аналіз кожного позичальника та його залежності від курсових коливань.

Валютні ризики як складову сукупних банківських ризиків класифікують і за іншими ознаками. Узагальнивши різні підходи, вважаємо за доцільне запропонувати наступну класифікацію за набором основних класифікаційних ознак (табл. 2).

Запропонована комплексна класифікація валютного ризику дає змогу всебічно розглянути цей вид ризику та розробити дієві заходи щодо його оптимізації чи мінімізації.

Серед економістів також немає узгодженої точки зору стосовно групової приналежності валютного ризику. Декотрі відносять його до групи фінансових [17, 101–102], інші – до ринкових [3; 11, 207; 24, 261–262; 25, 106–107; 27], окремі – до обох [5, 10, 140]. Центробанк Росії вважає валютний ризик разом з фондовим та процентним складовими ринкового [18]. Постанова НБУ [15], навпаки, відокремлює і ринковий, і валютний, згідно з якою ринковий ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів та товарів і курсів іноземних валют за тими інструментами, які є в торговельному портфелі.

Порівняння різних підходів до визначення місця валютного в узагальненій системі класифікації ризиків дає можливість запропонувати наступну схему (рис. 2), а також пояснити своє бачення цього питання, згідно з яким результатом реалізації фінансових ризиків є: фінансові збитки – втрата вартості фінансових активів чи поява додаткових витрат, нефінансових – нефінансові збитки. Ринковий ризик, на нашу думку, – це ризик виникнення збитків або недоотримання прибутку в результаті неочікуваних змін ринкових параметрів – валютних курсів та цін на банківські метали (валютний ризик), процентних ставок (процентний ризик), цін на фінансові активи (фондовий ризик), на товарні активи (товарний ризик).

Також, вважаємо, доцільно об'єднати фондовий, процентний і валютний ризики в ринковий, що пов'язано з подальшим розвитком національної фінансової системи, її інтернаціоналізацією та концентрацією. Проведене дослідження

Таблиця 2

Класифікація валютного ризику

Ознаки класифікації	Вид валютного ризику
За можливістю страхування	– ризик, що страхується – ризик, що не страхується
За джерелом виникнення	– зовнішній ризик – внутрішній ризик
За ризиковою позицією	– ризик за одиничними валютними позиціями – ризик валютного портфеля
За рівнем прийняття рішень	– макроекономічний ризик – ризик на рівні комерційного банку – ризик на рівні підрозділу банку – ризик відповідальної особи
За характером обліку	– балансовий ризик – позабалансовий ризик
За рівнем прогнозованості	– прогнозований ризик – непрогнозований ризик
За сферою виникнення	– ризик щодо клієнта – ризик щодо гаранта (поручителя) – ризик щодо страховика – ризик щодо іншого комерційного банку – ризик банківського продукту – ризик зміни зовнішнього середовища
За причинами виникнення	– законодавчий ризик – об'єктивний ризик – суб'єктивний ризик
За розмірами втрат	– допустимий ризик – критичний ризик – катастрофічний
За характером прояву в часі	– постійний ризик, притаманний для всього періоду валютної операції та пов'язаний з дією постійних факторів – тимчасовий ризик, виникає на окремих стадіях валютної операції
За рівнем здійснення аналізу	– індивідуальний ризик – спільний ризик
За методами мінімізації	– уникнення ризику – зниження рівня ризику – передача (страхування) ризику
За способом впливу на ризик	– ризик, що регулюється банком самостійно – ризик, що передається страховику, гаранту, поручителю – ризик, що розподіляється між різними банками
За доцільністю здійснення валютних операцій	– виправданий ризик – невиправданий ризик
За ймовірністю реалізації	– реалізований ризик – потенційний ризик
За фінансовими наслідками	– ризик, унаслідок якого є фінансові втрати – ризик, унаслідок якого є втрачена вигода – ризик, унаслідок якого є фінансовий дохід
За терміном дії валютної угоди	– ризик за короткостроковими угодами – ризик за середньостроковими угодами – ризик за довгостроковими угодами

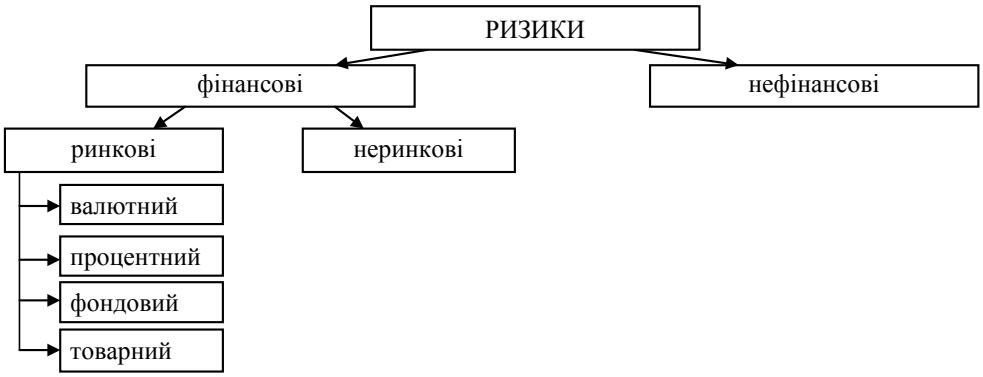

Рис. 2. Місце валютного ризику в системі класифікації ризиків

дало можливість обґрунтувати наступні висновки:

1. Аналіз дефініції "валютний ризик" показав різносторонність точок зору економістів на розглянуту проблематику, при цьому у вигідному світлі виокремлюється законодавче трактування цієї категорії. Система оцінки ризиків НБУ [15], що розроблена згідно з міжнародним досвідом, коротко, але за суттю дає рекомендації стосовно видів ризиків, що склалися на сьогодні в Україні. На нашу думку, на законодавчому рівні необхідно об'єднати фондовий, процентний і валютний ризики в групу ринкових, оскільки відокремлення цих ризиків в майбутньому може спричинити проблеми в банківській системі України щодо управління ними.

На основі класифікацій валютного ризику, заснованих на тих чи інших ознаках, виявлено, що найбільш поширеною є та, в якій усі валютні ризики поділені на прямі (транзакційний, бухгалтерський, економічний, валютний) і непрямі (опосередковані). Даючи характеристику окремих з них, важливо зазначити, що найнебезпечнішим є транзакційний, що виникає при кожній валютній операції, тому під валютним ризиком найчастіше розуміється саме цей вид валютного ризику.

Література

1. Ghassem A. H. Managing Global Financial and Foreign Exchange Rate Risk. – Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003. – 400 p.

2. Redhead K., Hughes S. Financial Risk Management: Gower Pub Co, 1988. – P. 257.

3. Risk Management Guidelines for Derivatives: Basel Committee on Banking Supervision, July 1994 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbsc211.pdf>.

4. Shapiro Alan C. Multinational financial management. – Published by John Wiley and Son, Inc. – 8th edition. – 2006. – 768 p.

5. Банківський менеджмент: питання теорії та практики: Монографія / О. А. Криклій, Н. Г. Маслак, О. М. Пожар та ін. – Суми: ДВНЗ "УАБС НБУ", 2011. – 152 с.

6. Бобров Є. А. Природа та форми прояву валютного ризику // Вчені записки Університету "Крок": Збірник наукових праць. – 2009. – № 19. – С. 69–76.

7. Бутук О. І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. – К.: Знання, 2006. – 349 с.

8. Вітлінський В. В., Великоіваненко Г. І. Ризикологія в економіці та підприємництві: Монографія. – К.: КНЕУ, 2004. – 480 с.

9. Волицька А. А. Валютні ризики як впливові чинники ведення банківського бізнесу// Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська

академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2005. – Т. 13. – С. 73–82.

10. Гальчинський А. С. Теорія грошей: Навч. посібник. – К.: Видавництво Соломії Павличко "Основи", 2001. – 411 с.

11. Грюнинг Х. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском: Пер. с англ. С. Брайович – М.: Весь мир, 2004. – 304 с.

12. Звіт Банку міжнародних розрахунків за 2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/rpfx10.pdf>.

13. Коцин О. Е. Причины возникновения валютных рисков и их классификация // Организационно-экономические основы банковского менеджмента: Сб. статей / Отв. ред. В. А. Гага. – Томск: Изд-во Том. ун-та, 2006. – Вып. 5. – С. 82–84.

14. Лобанов А. А., Чугунова А. В. Энциклопедия финансового риск-менеджмента. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 936 с.

15. Методичні вказівки з інспектування банків "Система оцінки ризиків": Постанова Правління НБУ від 15.03.2004 № 104 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0104500-04>.

16. Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України: Постанова Правління НБУ від 02.08.2004 №361 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0361500-04>.

17. Мішин О. Ю. Багатокритеріальна система класифікації ризиків // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2005. – Т. 13. – С. 98–103.

18. О типичных банковских рисках: Указание Центробанка России №70-Т от 23.06.2004 // Вестник Банка России от 30.06.2004. – № 38 (762) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cbr.ru/Publ/Vestnik/Ves040630038.zip>.

19. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти": Наказ Міністерства фінансів України від 30.11.2001 № 559, зареєстрований в Міністерстві юстиції України 19.12.2001 р. за № 1050/6241 (зі змінами від 23.05.2003 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z1050-01>.

20. Ребрик М. А. Валютний ризик в умовах глобалізації ринку банківських послуг // Вісник Академії митної служби України. – Серія: Економіка. – 2010. – № 1 (43). – С. 135–141.

21. Ребрик М. А. Види валютного ризику банку // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць / Харківський інститут банківської справи Університету банківської справи Національного банку України. – Харків, 2010. – Вип. 1 (8). – Ч. 2. – С. 56–62.

22. Ребрик М. А. Управління структурними компонентами валютного ризику банку // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: стабілізація та євроінтеграція: Зб. наук. праць / Інститут регіональних досліджень Національної академії наук України. – Львів, 2009. – Вип. 2 (76). – С. 310–316.

23. Роуз Питер С. Банковский менеджмент: Пер. с англ. – М.: "Дело Лтд", 2008. – 433 с.

24. Сідолако М. С. Банківські ризики та управління ними // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2007. – Т. 20. – С. 261–265.

25. Ткачук Н. М., Стремецька Ю. І. Методи управління валютним ризиком банку // Наука й економіка. – 2010. – № 2 (18). – С. 106–112.

26. Шелудько В. М. Фінансовий ринок. – К.: Знання, 2006. – 535 с.

27. Ющенко В. А., Міщенко В. І. Управління валютними ризиками: Навчальний посібник. – К.: Товариство "Знання", КОО, 1998. – 444 с.

Ольга МЕТЛУШКО

ШЛЯХИ МІНІМІЗАЦІЇ РИЗИКІВ БАНКУ ПРИ ЗДІЙСНЕННІ ОПЕРАЦІЙ ІЗ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

Класифіковано банківські ризики й обґрунтовано їхній вплив на діяльність банку на ринку цінних паперів. Доведено доцільність управління ризиками та запропоновано теоретичний підхід до використання методу кластеризації при формуванні банком портфеля цінних паперів з метою визначення зон інтересів для мінімізації ризиків.

Нині на фінансових ринках України та світу суттєво змінилася ситуація, пов'язана з подальшим спадом виробництва та скороченням інвестицій у реальний сектор економіки. Вона призвела до скорочення ресурсної бази банків, збільшення ризиків, скорочення прибутку та загострення конкуренції між банками.

Ринкова система змінила суть господарювання і тепер у роботі банків основним принципом є намагання отримати більший прибуток. Із зростанням прибутків, відповідно, збільшуються ризики, які виникають у результаті відхилень реальних даних від оцінки нинішнього стану та майбутнього розвитку.

У сучасній науковій економічній літературі та господарській практиці термін "ризик" набув широкого використання та увійшов у категорію основних фахових понять. Однак недостатньо уваги приділяється розробленню практичних рекомендацій із професійного управління та мінімізації ризику. Додаткової актуальності зазначене явище набуває в умовах кризи для банків як інституційних учасників та посередників ринку цінних паперів.

Розробленню наукових засад категорії "ризик" присвячують праці чимало українських та зарубіжних учених. Серед них вітчизняні: І. Бланк, В. Грушко, О. Дзюблюк, О. Васюренко, А. Кондрашихін, А. Мороз, А. Пересада, Л. Примостка, Г. Раєвська, Н. Шульга; російські І. Балабанов, Г. Коробова, О. Лаврушин, В. Усоскін; західні: Т. Бартон, Т. Долан, П. Роуз, Дж. Сінкі та ін. Та, незважаючи на наявність численних робіт у цьому напрямку, зазначимо, що багато з них мають теоретичний характер і не розкривають повною мірою способи та методи мінімізації ризиків при здійсненні операцій з цінними паперами.

Мета дослідження полягає у тому, щоб запропонувати шляхи зниження ризику на основі удосконалення оцінки портфеля цінних паперів банку та їх рейтингу на біржових торгах.

Сучасний банківський ринок немислимий без ризику. Він притаманний будь-якій операції і може бути різним за масштабом та компенсацією. Доцільно зазначити, що ринок цінних паперів вважають не лише найскладнішим, а й найризикованішим сектором фінансового ринку [1, 171]. До того ж, ризик операцій із цінними паперами – складний, оскільки в ньому проявляється весь комплекс фінансових ризиків.

Банківська діяльність на ринку цінних паперів характеризується вищою

ризикованістю, оскільки банк ризикує не тільки своїми, а й залученими коштами. Фінансова криза змусила керівників банків змінити своє ставлення до політики управління ризиками. Тим проблемам, котрі вважалися незначними, тепер приділяють велику увагу: створюють підрозділи, відповідальні за управління ризиками, удосконалюють методики управління ризиками. Питання ці набувають особливої актуальності. Щоб професійно управляти ризиками, банк має знати, з якими ризиками пов'язана його діяльність; для того потрібно їх класифікувати. За сферами виникнення та можливостями управління банківські ризики на ринку корпоративних цінних паперів поділяють на зовніші та внутрішні (рис. 1).

До зовнішніх належать ризики, що не залежать безпосередньо від банківської діяльності. Їхній вплив на результативність банку винятково високий, і управління ними надто складне, а іноді й неможливе. Для їх оцінювання застосовують переважно логічні методи аналізу.

До внутрішніх належать ризики, що виникають безпосередньо у зв'язку з діяльністю конкретного банку. Чим ширше коло клієнтів, операцій, партнерів, послуг банку, тим більше внутрішніх ризиків супроводжує його роботу. Порівняно зі зовнішніми внутрішні ризики краще піддаються ідентифікації і квантифікації.

Відповідно до рис. 1, внутрішні ризики за сферою виникнення поділяють на фінансові та функціональні.

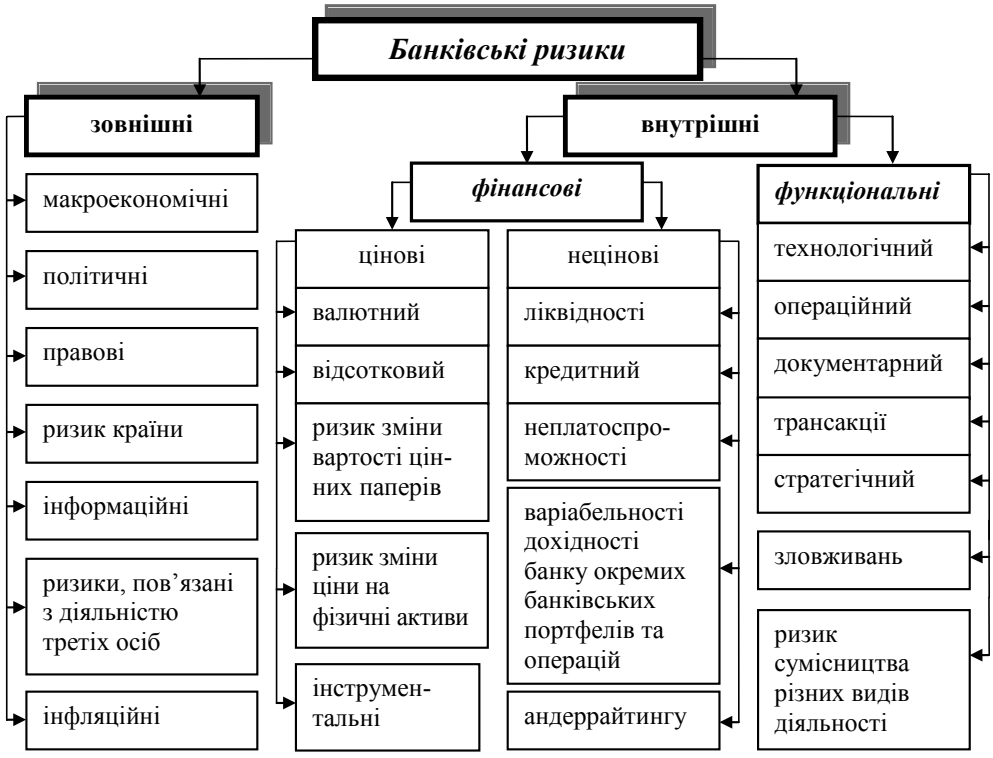

Рис. 1. Класифікація банківських ризиків*

* Побудовано на основі [2].

Фінансові ризики – це ризики зниження дохідності прямих фінансових втрат чи упущеної вигоди, що виникає при здійсненні операцій у зв'язку з високим ступенем невизначеності їх результатів, із впливом на них безлічі випадкових чинників, можливою неефективністю виробництва, розподільчих систем чи фінансового менеджменту (в т. ч. від операцій на ринку корпоративних цінних паперів). Фінансові ризики становлять найчисельнішу групу банківських ризиків. Вони пов'язані з прийняттям фінансових рішень, зокрема в портфельному інвестуванні.

Що стосується функціональних ризиків, то варто зауважити, що вони значним чином впливають на діяльність банків. Причинами їх виникнення є неможливість здійснення своєчасного та повного контролю за діяльністю банку. Функціональні ризики пов'язані з процесами впровадження нових банківських продуктів, аналізу та передавання інформації і виконанням інших адміністративних операцій. Ці ризики порівняно з фінансовими важче виявити, але вони впливають на банківську діяльність не менше, ніж інші групи ризиків. Банки знижують функціональні ризики шляхом розроблення внутрішніх методик і техніко-економічного забезпечення окремих операцій, поліпшення системи аудиту, документообороту.

У цілому успішна діяльність банку на ринку цінних паперів залежить від обраної стратегії управління ризиками. Мета процесу управління полягає в їх обмеженні або мінімізації, оскільки повністю уникнути ризиків неможливо [3].

Ідеї попередження та зниження ризиків стають дедалі більше затребуваними із боку як банківської науки, так і практики [4, 7]. Управління ними є одним із ключових елементів стратегії розвитку банку. Головні засади мають базуватися на загальновизнаних підходах і рекомендаціях Базельського комітету (Базель III) та НБУ. Системи аналізу й керування ризиками діяльності банку досягають мети на основі системного, комплексного підходу, що охоплює вирішення наступних завдань:

– виявлення й аналіз усіх ризиків, що виникають у банку в процесі діяльності;

– якісна й кількісна оцінка (вимір) окремих видів ризиків;

– встановлення взаємозв'язків між окремими видами ризиків;

– повний аналіз рівня ризиків за здійснюваними і запланованими банком операціями з метою визначення сумарного розміру банківських ризиків;

– оцінка допустимості та обґрунтованості сумарного розміру ризиків;

– відстеження ризиків на стадії виникнення негативної тенденції, а також швидке й адекватне реагування, спрямоване на запобігання або мінімізацію ризику.

У період кризи особливо актульними є питання мінімізації ризиків. При здійсненні операцій на ринку цінних паперів попередження втрат забезпечують за рахунок зваженого вибору фінансових інструментів, коли банк працює в основному з високоліквідними акціями, так званими "блакитними фішками" (в Україні це – ВАТ "Укртелеком", ВАТ "Укрнафта", ВАТ "Запоріжсталь", ВАТ "Київенерго", ВАТ "Західенерго", ВАТ "Центренерго", ВАТ "Концерн "Стирол", ВАТ "Дніпроенерго"; ВАТ "Донбасенерго", "Укрсоцбанк", ВАТ "Мотор Січ", ВАТ "Райффайзенбанк Аваль", "Єнакіївський металургійний завод", ВАТ "Авдіївський коксохімічний завод" та ін. [5]), аналізу стану і прогнозу змін котирування цінних паперів, а також за рахунок дотримання процедури контролю й регулювання величини фондового ризику, передбаченої внутрішнім Положенням про систему контролю та управління банківськими ризиками. Для мінімізації ризиків банкам необхідно розробляти й затверджувати ліміти за операціями з акціями й облігаціями

українських емітентів. Для оперативного реагування на зміни ринкових цін на постійній основі необхідно аналізувати стан фінансового ринку і дані економічних прогнозів.

Управління ризиками в банку є комплексним процесом, який охоплює виявлення (ідентифікацію) ризиків, їх оцінку, моніторинг рівня, контроль прийнятності та розроблення заходів щодо їхньої мінімізації. Виявлення (ідентифікація) ризиків здійснюють на постійній основі, шляхом експертизи нових банківських продуктів, дослідження зовнішнього середовища тощо.

Оцінку та моніторинг рівня ризиків здійснюють із використанням різноманітних статистичних підходів (за умови впливу на ціноутворення ринкових факторів) і аналізом сценаріїв (за умови впливу на ціноутворення неринкових факторів) із використанням наявної інформації щодо прогнозів провідних світових фінансових організацій, динаміки макроекономічних показників, політики центральних банків, економічної політики урядів та ін. Окрім того, для оцінки потенційних втрат при настанні шокових (стресових) подій використовують стрес-тестування.

Аналізувати ризик можна якісно та кількісно. За якісного аналізу визначають фактори, сфери ризику, етапи роботи, при виконанні яких виникає ризик, і після цього ідентифікують усі можливі ризики. За кількісного аналізу визначають кількісне (числове) значення розмірів окремих ризиків і ризику конкретного виду діяльності загалом [6, 303].

Необхідність якісного аналізу ризику пов'язана з тим, що:

– ризик має бути обґрунтованим і не набувати характеру авантюри. Тому необхідно порівнювати очікувані позитивні результати з можливими економічними, соціальними сьогоднішніми і майбутніми негативними наслідками. Якщо ж аналіз та обґрунтування дій сприяють кращим результатам, то ризикувати доцільно;

– ризик виникає тоді, коли є зацікавленість у результатах економічних рішень. Тому необхідно виявляти вплив рішень, котрі приймають в умовах невизначеності, на інтереси суб'єктів економічного життя [6, 303–304].

Кількісний аналіз здійснюють такими основними методами:

– статистичний метод;
– метод аналогій;
– метод експертних оцінок;
– метод побудови дерева рішень;
– комбінований метод [6, 306].

Разом із заходами проведення аналізу, дослідження й оцінки ризику необхідно прогнозувати ризик і управляти ним. Потрібно знижувати загрози від втрат за ризиками й обирати найефективніші дії, котрі забезпечать прийнятний ступінь ризику. Механізм захисту банку від ризику складається з поточного регулювання та методів його мінімізації. При цьому під поточним регулюванням розуміємо відстежування критичних показників та прийняття на цій основі оперативних рішень за банківськими операціями.

Треба визнати, що оптимальні рішення – це не ті дані, які отримані при пошуку, виконаному за схемою, а результат оцінки даних, отриманих за допомогою пошуку, а також і тих значень, що були визначені у результаті проведеного аналізу.

У процесі діяльності банк накреслює безліч цілей. Вони складні та суперечливі, тому максимально домогтися їх досягнення неможливо. Таким чином, завдання зводиться не до екстремальних, а до оптимальних рішень, тобто до рішень, за яких критерії задовольняються найкраще.

Зі всієї сукупності методів дослідження і планування операцій банків на ринку корпоративних цінних паперів для отримання оптимальних рішень вирізняємо метод

кластерного аналізу. Перевага його в тому, що цей метод дає змогу здійснювати розбивку не за одним параметром, а за набором ознак. Кластерний аналіз, на відміну від математично-статистичних методів, не накладає обмежень на вигляд аналізованих об'єктів і дає можливість розглядати безліч вихідних даних, робить масиви інформації компактними і наочними. Портфель цінних паперів банку містить багато видів акцій, різних за характеристиками. У нашому випадку головною метою при формуванні портфеля банку є мінімізація портфельного ризику. Прийняття рішення щодо проведення відповідних операцій із акціями – відповідальний і складний процес, який потребує різноманітних підходів. Часто такі операції здійснюють на основі аналітичних, інтуїтивних, статистичних висновків. При цьому працівникам банку доводиться аналізувати значний обсяг характеристик цінних паперів, що незалежні між собою. Для ідентифікації ризику, як інших елементів системи управління ним, велике значення має відповідна інформаційна база.

Портфель цінних паперів банку варто формувати, використовуючи метод групування даних, що належать до класу моделей кластеризації. Багатовимірні методи використовують обчислювальні та графічні засоби для дослідження різних форм асоціації (подібності, близькості, групування) даних, представлених у вигляді множини змінних, значення яких виміряні у деякій кількості об'єктів, спостережень або вимірів. При цьому всі змінні розглядають як рівноправні, без поділу на залежні та незалежні.

Пропонуємо кластерний аналіз як метод прийняття рішень на ринку цінних паперів. Кластеризація набуває цінності тоді, коли є одним із етапів аналізу даних, побудови кінцевого аналітичного рішення. Аналітикові часто легше виокремити групи подібних об'єктів, вивчити їхні особливості та побудувати для кожної групи окрему, ніж створювати одну загальну модель для всіх даних. Такий спосіб доцільно використовувати при банківському плануванні для визначення груп цінних паперів і розроблення щодо кожної з них відповідної стратегії.

Кластерний аналіз – це багатомірна статистична процедура (кластеризація), що класифікує об'єкти або спостереження в однорідні групи. Набір усіх досліджуваних об'єктів розподіляють за підкласами, які називаються кластерами (cluster, з анг. щітка, гроно), згустками, класами, скупченнями або таксонами.

Основна мета кластеризації – розділити множину початкових даних на такі підмножини, групи, щоб об'єкти всередині кожної групи були подібними до себе, а об'єкти з різних груп – неподібними. Перевагою такого методу є проста та логічна візуалізація великих масивів. Кластерний аналіз може слугувати передумовою для формування "Зон інтересу".

Для дослідження вибрано 20 видів цінних паперів із наступними характеристиками: ціна, дохідність від продажу, ризик і попит (табл. 1).

Кластеризація даних здійснена за допомогою ПК, пакета опрацювання статистичних даних STADIA [9].

Для виявлення наявних групувань були використані різні стратегії: ближнього сусіда, віддаленого сусіда, групового сусіда, гнучка стратегія, стратегія Уорда, дивізійна стратегія. В результаті поділу виокремлено п'ять кластерів (табл. 2; рис. 2; рис. 3).

Найбільшу групу цінних паперів містить II кластер, найменшу групу – I кластер, де найнаближеніші за заданими параметрами акції. Оскільки кластерний аналіз не містить обчислювального механізму перевірки гіпотези про адекватність отриманих класифікацій, результати кластеризації обґрунтовуємо за допомогою методу дис-

Таблиця 1

Характеристики цінних паперів*

Емітенти	Ринкова ціна, грн.	Дохідність від продажу, %	Ризик, VaR	Рівень попиту (коефіцієнт)
Єнакіївський металургійний завод	280	17	4,7	0,48
Центренерго	250	19	4,9	0,43
Мотор-Січ	650	16	5,3	0,499
Дніпроенерго	100	18	3,7	0,54
Західенерго	350	8	3,5	0,41
Дарниця	50	13	4,0	0,4
Ужгородський турбогаз	120	17	4,3	0,44
Авдіївський коксохімічний завод	140	17	4,4	0,46
Донбасенерго	270	12	4,1	0,43
Інвестбудсервіс	255	11	4,0	0,44
Крюківський вагонобудівний завод	155	10	3,9	0,44
Стахановський вагонобудівний завод	170	16	4,2	0,48
Полтавський гірничозбага-чувальний комбінат	220	15	4,3	0,46
Запорізька кондитерська фабрика	250	14	4,1	0,51
Укрнафта	245	18	4,5	0,52
Дніпрометиз	330	21	4,8	0,43
Банк “Форум”	75	19	2,9	0,38
Ясинівський коксохімічний завод	58	23	3,9	0,44
Нижньодніпровський трубопрокатний завод	210	17	4,2	0,38
Експо Нафта Продукт	200	20	4,0	0,62

* Розраховано за даними ПФТС [7].

кримінантного аналізу, який дає змогу перевірити гіпотезу, що не суперечить класифікації заданої множини.

Результати дискримінантного аналізу показали, що запропонована класифікація виявилась ефективною (рівень значущості близький до нуля для гіпотези про нульову міжкластерну відстань D2).

Для кожного кластеру створена модель, що охоплює значення статистичних показників, а саме: середнє значення, середнє квадратичне відхилення, коефіцієнт варіації варіаційного ряду (табл. 3).

Продемонструємо використання даних таблиці для подальшого аналізу. Нехай нам треба визначити ймовірність того, що величина ризику на акцію досліджуваного варіаційного ряду (табл. 4) відхилиться за абсолютною величиною від свого математичного сподівання на 10%. Для обрахунку ймовірностей використовуємо наступну формулу:

$$P\left(\left|r-\bar{r}\right| \le \varepsilon\right) = 2\Phi\left(\frac{\varepsilon}{\sigma}\right),$$

де $\bar{r}$ – середнє значення величини ризику,

$$\varepsilon = 0{,}1 \cdot \bar{r},$$

σ – середнє квадратичне відхилення величини ризику.

Результати обрахунків наведені в табл. 4.

Таблиця 2

Результати кластерного аналізу

Результат:
КЛАСТЕРНИЙ АНАЛІЗ. Файл: Акції. Евклід+Дивізійна
К л а с т е ри: Середня внутрікластерна віддаль=30,05
1= (1*,9)
2= (2,10,13,14,15*,19,20)
3= (4,7,8*,11,12)
4= (3,5*,16)
5= (6,17,18*)

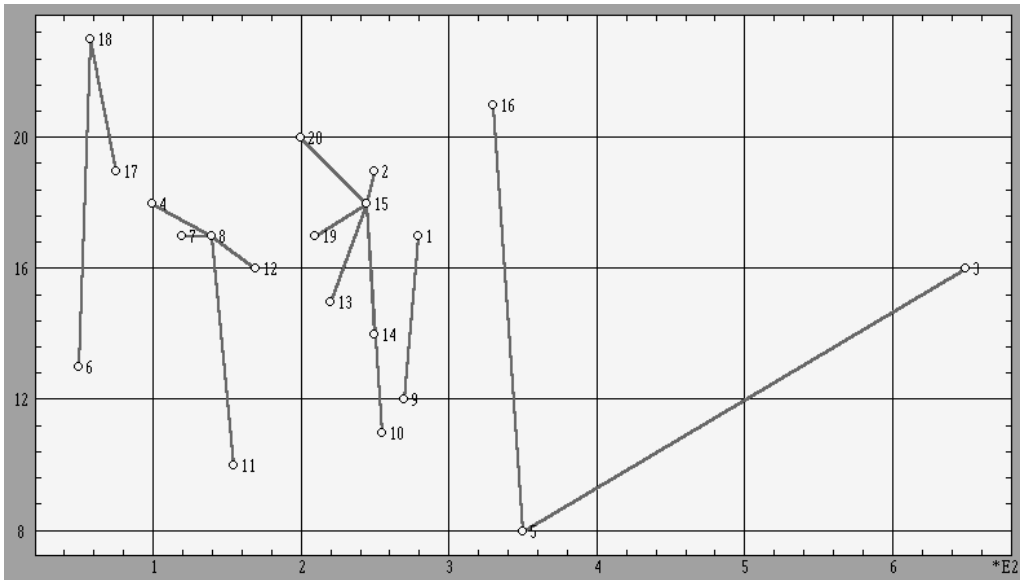

Рис. 2. Поділ цінних паперів у портфелі банку на кластери у проекції X1–X2

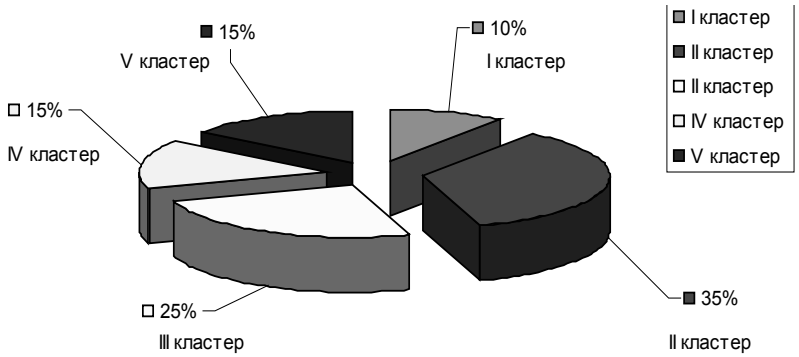

Рис. 3. Поділ цінних паперів у портфелі банку на кластери у процентному співвідношенні

Як видно з даних таблиці, найменша ймовірність відхилення величини ризику на 10% від свого середнього значення є в III групі акцій, а найбільша ймовірність – у IV групі. Значення ймовірності без урахування кластерів, становить 0,584. Розбивка на кластери допомогла виявити найочікуваніших претендентів на зміну величини ризику. Таким чином ми визначили "зони інтересу", які є важливими для прийняття рішення.

Нині вітчизняні учасники ринку цінних паперів, управляючи ризиками, часто опираються на інтуїцію та досвід. Лише незначна частина керівників ураховують ризик із застосуванням математичних методів. Процес управління ризиком і його ефективність часто залежать від швидкості реакції на зміни умов ринку, фінансового стану банку та економічної ситуації в цілому. Особливого значення у вирішенні ризикових задач набувають математичні методи управління портфелем цінних паперів банку, котрі допомагають знаходити правильні вирішення проблеми.

Модель управління ризиком портфеля цінних паперів, що ми подали, допоможе банку значно прискорити розроблення портфельних планів, оптимізувати їх, краще зрозуміти взаємозв'язок між групами активів та створити умови для рентабельної роботи, а отже, зменшити ймовірність настання збитків і втрату вкладених ресурсів. Модель на основі кластеризації дасть змогу менеджменту банків вчасно ідентифікувати ризики й оцінити масштаби можливих збитків.

Таблиця 3

Статистичний аналіз кластерів

Група акцій	Середнє значення				Середнє квадратичне відхилення				Коефіцієнт варіації параметра			
	Ціна	Дохідність від продажу, %	Ризик, VaR	Попит	Ціна	Дохідність від продажу %	Ризик, VaR	Попит	Ціна	Дохідність від продажу %	Ризик, VaR	Попит
I кластер	275,0	14,50	4,40	0,46	7,07	3,54	0,42	0,04	2,6	24,4	9,6	7,8
II кластер	232,9	16,29	4,29	0,48	22,33	3,15	0,32	0,08	9,6	19,3	7,6	16,3
III кластер	137,0	15,60	4,10	0,47	27,75	3,21	0,29	0,04	20,3	20,6	7,1	8,8
IV кластер	443,3	15,00	4,53	0,45	179,26	6,56	0,93	0,05	30,4	33,7	20,5	10,5
V кластер	61,0	18,3	3,6	0,4	12,8	5,0	0,6	0,03	20,9	27,5	16,9	7,5

Таблиця 4

Ймовірність відхилення величини ризику за групами акцій

Групи акцій		Ймовірність відхилення величини ризику на 10%
Із урахуванням кластерів	I	0,460
	II	0,325
	III	0,295
	IV	0,708
	V	0,664
Без урахування кластерів		0,584

Література

1. Фондовый рынок (Рынок ценных бумаг): Учебное пособие / А. Б. Кондрашихин, В. Г. Рожманов, Т. В. Пепа, В. А. Федорова. – К.: Центр учебной литературы, 2008. – 376 с.

2. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент в банку: Підручник. – 2-ге вид., доп. і перер. – К.: КНЕУ, 2004. – 468 с.

3. Бланк И. А. Управление фининсовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.

4. Лаврушин О. И. Банковские риски: Учебное пособие / Под ред. д-ра экон. наук, проф. О. И. Лаврушина и д-ра экон. наук, проф. Н. И. Валенцевой. – М.: КНОРУС, 2007. – 232 с.

5. МВФ підтримує український ринок цінних паперів // Економічна правда, 15 листопада 2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.epravda.com.ua/news/4a70750e9104f/.

6. Економіко-математичне моделювання: Навчальний посібник / За ред. О. Т. Іващука. – Тернопіль: Економічна думка, 2008. – 704 с.

7. Офіційний сайт. Перша фондова торгівельна система [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.pfts.com/uk

8. Іващук О. Т., Кулаічев О. П. Методи економетричного аналізу даних у системі STADIA: Навчальний посібник – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – С. 151.

Тетяна ЗАПАРАНЮК

ПОСТКРИЗОВИЙ РОЗВИТОК МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСІВ

Розглянуто особливості економічного розвитку в посткризовий період та дію факторів ризику розгортання кризи у фінансовому секторі. Визначено напрями оптимізації основних інструментів монетарного регулювання економіки в умовах посткризового економічного розвитку.

Сучасну світову фінансово-економічну кризу можна вважати знаковим явищем не лише з огляду на її глобальні масштаби, а й на глибокі якісні зміни у всіх сферах економіки. І навіть період посткризового етапу економічного розвитку зберігає якісні ознаки існування попередніх умов, які, власне, і передували розгортанню кризових явищ і процесів. Йдеться, насамперед, про глобалізацію світового господарства, при якій широкомасштабне переміщення між країнами товарів, робочої сили, капіталів і фінансових потоків є факторами потенційних загроз і ускладнення ситуації, позаяк спроможні будь-коли пов'язати зовнішні шоки із загостренням внутрішньогосподарських протиріч економічного розвитку України. За таких обставин відкритість національного господарства України стає фактором посилення вразливості економіки до зовнішніх шоків, загострюючи і роблячи актуальною проблему пошуку найоптимальніших шляхів макроекономічного регулювання, одним із найважливіших складових якого виступає монетарна політика.

Зв'язок цієї проблеми із практичними завданнями оптимізації монетарного впливу на перебіг економічних процесів вказує на необхідність обґрунтування напрямів удосконалення практичного механізму монетарного регулювання економіки у посткризовий період, відповідно до завдань мінімізації наслідків впливу світової фінансово-економічної кризи на вітчизняне господарство.

Дослідженню проблем монетарного регулювання економіки, в тому числі і в період розгортання світової фінансової кризи, присвятили праці вітчизняні і зарубіжні економісти, зокрема: Б. Адамик, О. Дзюблюк, В. Міщенко, А. Мороз, С. Моісеєв, М. Пуховкіна, М. Савлук, В. Стельмах та ін. Проте недостатня увага, на нашу думку, звертається на особливості і перспективи розвитку монетарного регулювання макроекономічних процесів саме у посткризовий період з огляду на реальну загрозу виникнення обставин, які могли б поглибити існуючі у вітчизняній економіці диспропорції і спричинити відновлення кризових умов економічного розвитку, що, власне, і треба вважати невирішеними частинами поставленої проблеми.

Тому метою статті є всебічне обґрунтування напрямів оптимізації дії основних інструментів реалізації грошово-кредитної політики центрального банку з урахуванням наслідків глобальної фінансової кризи для вітчизняної економіки та розробка на цій основі комплексу пропозицій і рекомендацій щодо посилення монетарного регулятивно-

го впливу на перебіг економічних процесів задля упередження вірогідного відновлення негативних тенденцій економічного розвитку і загострення кризових явищ.

Розгортання фінансової кризи в Україні було обумовлено дією сукупності зовнішніх і внутрішніх шоків, до яких національна економіка виявилася не готовою. І це, передусім, пов'язано із незавершеністю низки важливих процесів ринкової трансформації, обмеженою місткістю внутрішніх ринків, надмірною залежністю вітчизняного реального сектору від зовнішньої кон'юнктури, низьким рівнем економічної незалежності, що пов'язано із надмірною часткою зовнішньоторгового обороту у ВВП країни, випереджаючими темпами зростання фінансового сектору у відриві від реального, відсталою структурою економіки і її надмірною енергоємністю.

Потрібно зазначити, що і в період посткризового економічного розвитку зберігаються ті ж самі умови, які мали місце і в докризовий період, коли значна зовнішня залежність національної економіки на стадії швидкого розвитку ринків спочатку компенсує інституційну, технологічну і структурну відсталість нашої країни, створюючи своєрідний стимул прискореного зростання. Проте необхідно чітко розуміти, що прискорююча дія цього стимулу в будь-який момент може перетворитися на гальмуючу, якщо світовий тренд зростання зміниться трендом рецесії. А насичення грошовими ресурсами відсталих галузей і підприємств відволікає господарську систему від необхідності структурних зрушень і реформ, створює ілюзію благополуччя і дає підстави уряду для соціального популізму. Усе це робить національну економіку вкрай уразливою до будь-яких коливань попиту і пропозиції на зовнішніх ринках. А відтак визначає об'єктивну необхідність своєчасного й ефективного реагування на будь-які прояви зовнішніх і внутрішніх загроз наростання кризових явищ. Одним із найважливіших інструментів такого реагування у загальній системі державних заходів макроекономічного регулювання і є монетарна політика.

Саме монетарне регулювання макроекономічних процесів у посткризовий період має запобігати нестабільності грошово-кредитного ринку, різкому коливанню обмінного курсу гривні, прискоренню інфляційних процесів, відтоку депозитів із банківської системи і спричиненого цим зниженню рівня її ліквідності, скороченню золотовалютних резервів, зменшенню грошової маси в умовах зростання попиту на ліквідність з боку підприємств і домогосподарств, тобто, по суті, усім тим чинникам, котрі свого часу сприяли розгортанню фінансової кризи в Україні.

А це означає, що у перспективі, незважаючи на те, що форми прояву кризових явищ можуть постійно змінюватись, центральному банку потрібно сформувати таку систему моніторингу ринків, за допомогою якої можна було б ретельно відстежувати деякі загальні ознаки ускладнень, що насуваються: а) надлишкова ліквідність на фінансовому ринку; б) надмірний притік короткострокового капіталу у певні сектори економіки; в) швидке розширення сфери кредитування, тобто надмірна кредитна експансія банків; г) швидкий ріст цін на певні види активів (наприклад, нерухомість). Хоча практично неможливо точно передбачити, у якому секторі економіки вірогідне настання кризових явищ, відповідальність за пом'якшення і зниження таких ризиків має лежати на економічній політиці держави, включаючи і грошово-кредитну політику Національного банку України [1, 30].

За таких обставин монетарний вплив центрального банку на економіку має враховувати найбільш вразливі моменти розвитку фінансового сектору у посткризовий період задля вжиття адекватних регулятив-

них заходів із запобігання розгортанню кризових явищ. Йдеться про наступні основні моменти, що потребують адекватного монетарного реагування саме у посткризовий період розвитку економіки України.

По-перше, вірогідність спонтанного адаптивного реагування економічних агентів унаслідок інформаційної асиметрії, що може мати своїм наслідком істотне порушення рівноваги в економіці і монетарній сфері. Найбільш небезпечним і гострим проявом такого порушення фінансової стабільності може стати масований відтік депозитів із банківської системи, як це мало місце на початку жовтня 2008 р., що було спровоковано чутками про проблеми в декількох великих українських банках та істотними коливаннями обмінного курсу гривні. У цих умовах необхідним елементом адекватного монетарного регулювання є не лише політика курсової стабільності із високим ступенем довіри суб'єктів ринку до центрального банку, а й державні гарантії належного збереження і повернення вкладів у банківську систему як основа забезпечення її фінансової стабільності.

По-друге, накопичення фінансових та інституційних диспропорцій, котрі можуть бути створені в результаті надмірної кредитної експансії банківської системи України, як це мало місце у докризовий період. У цих умовах головним сигналом для активного монетарного реагування шляхом втручання центрального банку у кредитну активність банківських установ має бути прояв тенденції до зростання рівня кредитного ризику в цілому по банківській системі, виявом чого має слугувати швидкий приріст частки проблемних кредитів у структурі кредитного портфеля вітчизняних банківських установ. Саме погіршення якості кредитного портфеля комерційних банків може спричинити необхідність створення великих резервів, іммобілізацію капіталу, загальний дефіцит ліквідності і системну банківську кризу, яка в кінцевому підсумку може призвести до руйнування усього кредитного механізму економіки, що потребує адекватних рестрикційних заходів з боку Національного банку України.

По-третє, зростання рівня валютного ризику по банківській системі в цілому, спричинене надмірним відкриттям банками валютних позицій, що у свою чергу також певним чином зумовлено недоліками існуючого кредитного механізму. Адже стратегія кредитної політики вітчизняних банківських установ повинна одночасно відповідати двом суперечливим умовам – з одного боку, зниженню рівня кредитного ризику, а з іншого – задоволенню тимчасових потреб реального сектору в кредитних ресурсах для забезпечення нормальної господарської діяльності та неперервності кругообороту капіталу. Ця суперечливість загострюється тим, що більшість господарюючих суб'єктів сьогодні знаходяться у важкому фінансовому становищі, а їхні фінансові показники не відповідають банківським нормативам допустимого рівня кредитного ризику щодо конкретного позичальника. А тому навіть за наявності достатнього обсягу кредитних ресурсів комерційні банки вважають за краще спрямовувати ці кошти у більш гарантовані активи, наприклад, відкриваючи довгі валютні позиції, що, безумовно, підвищує вірогідність дестабілізації внутрішнього валютного ринку країни, а відтак потребує адекватної реакції з боку НБУ щодо обмеження спекулятивної активності комерційних банків на ньому.

По-четверте, поява характерних диспропорцій на грошовому ринку, спричинених стійким розривом між попитом і пропозицією на грошові ресурси, що може мати своїм поясненням неадекватний рівень ціни грошей, спричинений експансивною кредитною політикою комерційних банків.

При цьому небезпека полягає у тому, що дешеві кредитні ресурси можуть породити ефект масової безвідповідальності – як на рівні державних органів, так і на рівні підприємств та домогосподарств. І крім того, це породжує приховані канали відтоку ліквідності на спекулятивні сегменти грошового ринку, ускладнюючи можливості для центрального банку щодо застосування ним традиційних заходів монетарного впливу на кон'юнктуру грошового ринку через процентні й емісійні інструменти, а також заходи із регулювання ліквідності банківської системи. Цілком очевидно, що це може збільшувати регулятивне навантаження на інші інструменти монетарного впливу (наприклад, адміністративного характеру із вимушеного встановлення центральним банком кредитних стель для комерційних банків та обмеження рівня ринкових процентних ставок), а відтак поглиблювати кризові прояви макроекономічного і фінансового характеру.

Таким чином, на основі вищезазначеного, необхідно обґрунтовувати найбільш прийнятні шляхи підвищення ефективності монетарного регулювання макроекономічних процесів через ефективну дію відповідних інструментів грошово-кредитної політики центрального банку, зокрема таких, як: мінімальні обов'язкові резерви, облікова політика та операції на відкритому ринку.

Так, мінімальні резервні вимоги, хоча і вважаються недостатньо гнучким механізмом для поточного оперативного регулювання ринку позичкових капіталів, та в нестабільних умовах посткризового періоду економічного розвитку не втрачають свого значення як вагомого інструменту впливу на грошово-кредитну систему. На наш погляд, у найближчій перспективі ефективність цього механізму монетарного регулювання НБУ вирішальною мірою залежатиме не стільки від абсолютної величини норми резервування, як від диференціювання резервних вимог. Зокрема, вітчизняна практика використання цього інструменту свідчить, що зменшення норм резервування за депозитами у національній валюті, порівняно з депозитами в іноземній, сприяла переорієнтації банків на залучення коштів у національній грошовій одиниці. Однак щодо розподілу норм резервування за термінами залучених ресурсів з метою стимулювання інвестиційної діяльності (що пов'язано із застосуванням нижчої норми за депозитами із порівняно тривалішими термінами зберігання – джерелом довготермінових вкладень), то в умовах високих темпів інфляції це не було актуальним через практичну відсутність таких коштів у банківських пасивах. І лише у більш віддаленій перспективі фінансова стабілізація і зростання довіри до банківської системи з боку економічних агентів надасть можливість створення хороших передумов для залучення коштів на довгостроковій основі. Нині ж, незважаючи на те, що НБУ запровадив подібну диференціацію, вона має надто обмежений характер: строкові вклади та кошти на вимогу на поточних рахунках, а тому більше розширення поділу залучених банком депозитів за термінами може значно підвищити ефективність грошово-кредитного регулювання.

Доцільним є також поліпшення технологічної схеми розрахунку норм резервування, зокрема, шляхом надання банкам дозволу зберігати частину від зазначеної суми обов'язкових резервів у формі готівки, що може сприяти стабільній динаміці резервних активів банківської системи, а також у формі облігацій внутрішньої державної позики, що стимулюватиме розвиток операції на відкритому ринку. При цьому з метою мінімізації рівня ризиків, пов'язаних із погіршенням якості кредитних портфелів комерційних банків, Національному банку України потрібно здійснити всебічну, комп-

лексну оцінку існуючих тенденцій до зростання обсягів прострочених кредитів за всіма категоріями позичальників, особливо за найбільш проблемними напрямками кредитування. Головним же завданням Національного банку має стати підтримання ліквідності комерційних банків і виконання ними всіх зобов'язань щодо поточних і строкових депозитів як необхідної умови стабільної роботи усього банківського сектору. Реалізація викладених напрямів удосконалення мінімальних резервних вимог сприятиме підвищенню ефективності та гнучкості цього механізму грошово-кредитної політики.

Значного покращення вимагає і такий інструмент монетарного регулювання, як облікова політика НБУ. Облікова ставка використовується Національним банком одночасно як засіб реалізації грошово-кредитної політики та орієнтир ціни на гроші [2, 125]. Саме на підвищення ціни на гроші була орієнтована процентна політика Національного банку в період фінансової кризи. В сучасних же умовах посткризового періоду, коли постало завдання стимулювання економічного зростання, виникла необхідність зниження процентних ставок за кредитами з метою розширення банківських вкладень у виробництво. Адже упродовж тривалого періоду процентна політика НБУ на практиці не мала суттєвого впливу на перебіг інфляційних процесів, котрі визначалися не лише дією монетарних факторів, а й внутрішніми структурними чинниками розвитку економіки. Відтак, використання цього інструменту монетарної політики не мало належного впливу на оптимізацію процесів рефінансування та забезпечення достатньої ліквідності банківської системи, що вказує на потребу його більш гнучкого застосування, що має бути реалізовано при організації ефективних кредитних відносин між центральним банком і комерційними банками.

Та поки що на практиці послідовне зниження процентних ставок НБУ істотно не вплинуло на подальше зменшення ціни кредитних ресурсів, а облікова політика переважно реалізовується як запізніла реакція регулятора на відповідні ринкові тенденції. Потрібно також мати на увазі, що процентна політика комерційних банків у взаєминах із їхніми позичальниками не має своїм орієнтиром лише відповідні ставки рефінансування НБУ. Причини невідповідності процентних ставок за кредитами, наданими реальному сектору економіки, наявним економічним процесам необхідно розглядати не лише в монетарній, але і в макроекономічній та законодавчій площинах. Зокрема, проблема дорогих кредитів визначається, окрім іншого, ще і недоліками чинного законодавства щодо захисту прав кредиторів, що пов'язано із обмеженими можливостями реалізації права банку-кредитора щодо стягнення кредиту чи відповідної застави, тобто ця проблема пов'язана передусім з високим рівнем кредитного ризику. Та все ж у перспективі роль облікової політики у досягненні цілей економічного зростання повинна істотно зрости. Завданням НБУ має стати створення сприятливих умов для поступового зниження загального рівня процентних ставок, особливо процентних ставок за кредитами реальному сектору економіки до рівня, що стимулює зростання платоспроможного попиту на позичкові ресурси.

Крім того, потрібно зазначити, що Національний банк України може впливати на кредитний потенціал комерційних банків не лише через кількісне регулювання рівня процентів за кредитами центрального банку, а й через якісне визначення видів забезпечення цих позик. Тобто, НБУ отримує можливість впливати на реальний сектор економіки не лише через ресурсну базу банків, а й через активізацію попиту на ті

чи інші цінні папери на фондовому ринку. На нашу думку, доцільно було б впровадити диференціювання процентних ставок НБУ залежно від якості цінних паперів, що приймаються в забезпечення, та надійності банків-позичальників, яка визначається за системою CAMELS. На сьогодні ставки рефінансування Національного банку України відрізняються залежно від видів кредитів.

На необхідність активного застосування у посткризовий період такого важливого інструменту монетарного регулювання, як операції на відкритому ринку, вказують, оперативність, гнучкість і контрольованість. Цей інструмент, насамперед, впливає на банківські резерви, а також через ефект мультиплікації впливає на пропозицію кредиту й економічну діяльність в цілому [3, 331]. Однак недостатній рівень розвитку ринку цінних паперів не дає змоги повною мірою використати його як суттєвий важіль монетарного впливу на макроекономічні процеси. Можна погодитись із Б. П. Адамиком, що відсутність нормально функціонуючого вторинного ринку цінних паперів не дає можливості НБУ оперативно регулювати грошову масу завдяки операціям на відкритому ринку [4, 164]. І хоча Національний банк України вдається до розширення спектру інструментів, що спрямовані на пом'якшення цієї ситуації (використання депозитних сертифікатів НБУ, розвиток операцій РЕПО, поширення операцій з продажу процентних облігацій внутрішньої державної позики тощо), ефективність їх ще недостатньо висока [5, 464].

Справді, при здійсненні операцій на відкритому ринку Національний банк проводить купівлю-продаж виключно державних облігацій України. Однак з метою монетарного регулювання НБУ здійснює також емісію боргових зобов'язань у формі депозитних сертифікатів, які обертаються виключно на міжбанківському ринку. Зазначені інструменти можна назвати замінниками у портфелі ринкових агентів. Хоча в більшості країн боргові цінні папери використовуються як найнадійніший та високоліквідний документ, економічні агенти в Україні мають більше довіри до органів монетарного регулювання, тобто до Національного банку України. Це пояснюється негативною кредитною історією уряду. А тому на сьогодні вести мову про розвиток операцій на відкритому ринку в якості активного інструменту грошово-кредитного регулювання є проблематичним, оскільки спершу має бути відроджений сам ринок цінних паперів – насамперед у плані відродження у потенційних інвесторів довіри до них. У зв'язку з цим має бути переглянута політика державних запозичень. Кожен випуск облігацій повинен врівноважуватися певними джерелами бюджетних доходів, які дали б змогу повернути не лише основну суму боргу, а й відсотки за ним. Крім цього, необхідно збільшити строки, на які розміщуються державні облігації, що має знизити навантаження на поточні бюджетні витрати. Важливо звернути увагу і на те, що у зв'язку зі зниженням дохідності державних боргових зобов'язань варто посилити стимули комерційних банків до купівлі облігацій держави шляхом надання Національним банком дозволу зараховувати в покриття обов'язкових резервів суми коштів, що вкладені банками у державні цінні папери, придбані на аукціонах. Необхідно зазначити, що лише комплексна реалізація цих заходів може сприяти формуванню і розвитку належних умов щодо використання НБУ операцій на відкритому ринку у якості повноцінного інструменту управління грошово-кредитною сферою.

Загалом оптимізація роботи щодо удосконалення основних інструментів моне-

тарного регулювання економіки в посткризовий період має бути спрямована не лише на забезпечення макроекономічної, фінансової і грошової стабільності, а й на забезпечення відновлення кредитування підприємств реального сектору. Це означає, що банківська система має прийняти на себе частину загального фінансового ризику в процесі перерозподілу ресурсів у ті галузі економіки, які визначатимуться як відправні точки економічного зростання. Тому Національному банку необхідно розробити комплекс превентивних нормативних і фінансових заходів, спрямованих на підтримку ліквідності і мінімізацію ризиків банківської справи у складніших умовах посткризового розвитку.

На основі проведеного дослідження можна зробити висновки, що за умови високого рівня відкритості вітчизняної економіки та її підвищеної вразливості до загроз зовнішніх шоків нарівні із внутрішніми структурними диспропорціями надзвичайно важливою є роль монетарного регулювання макроекономічних процесів як ключового елементу у загальній системі заходів антикризового реагування держави і її превентивного впливу на можливі загрози у посткризовий період. У зв'язку із цим надзвичайно важливим є реалізація завдання щодо розширення можливостей використання і підвищення ефективності основних інструментів монетарної політики центрального банку, включаючи обов'язкові резерви, зміну облікової ставки та операції на відкритому ринку. Тільки за таких обставин незалежна, виважена і послідовна монетарна політика центрального банку стане головним регулятивним механізмом впливу на динаміку економічного розвитку у посткризовий період. Перспективами подальших досліджень у цьому напрямку є оцінка шляхів удосконалення трансмісійного механізму передачі монетарних імпульсів як необхідної умови оптимізації грошово-кредитного регулювання в посткризовий період економічного розвитку.

Література

1. Дзюблюк О. В. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 5. – С. 20–32.

2. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / За ред. В. С. Стельмаха. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

3. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: Учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2005. – 652 с.

4. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Підручник. – К.: Кондор, 2011. – 416 с.

5. Центральний банк і грошово-кредитна політика / Кол. авт.: А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін. – К.: КНЕУ, 2005. – 556 с.

Петро ГАВРИЛКО

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ВІДРОДЖЕННЯ АГРАРНОЇ ЕКОНОМІКИ

Виявлено спільні риси відроджувальних процесів у різних країнах, виокремлено їхні особливості. Досвід відродження щодо об'єктів у ретроспективі та за масштабами розглянуто з урахуванням заходів, які можуть бути використані при проведенні ефективних перетворень у сільському господарстві України в умовах ринкової економіки. Узагальнено зарубіжний досвід відродження сільського господарства та визначено роль держави в цьому процесі.

Сільське господарство займає одне з провідних місць в економіці України. Однак у процесах здійснення сучасних аграрних перетворень в Україні допущена низка помилок. Наслідком чого стали занепад сільського господарства, руйнація підприємств і закладів соціальної сфери села, безробіття і бідність сільського населення, погіршення демографічної ситуації. У зв'язку з цим однією з найважливіших проблем вітчизняної економіки стала розробка механізму відродження сільського господарства.

Ця проблематика знайшла відображення в працях таких науковців, як В. Андрійчук, П. Гайдуцький, А. Кандиба, І. Лукінов, М. Малік, П. Саблук, О. Шубравська, В. Юрчишин та інші.

Однак переважна більшість економічних та організаційних проблем, особливо тих, що пов'язані з відродженням агровиробництва з урахуванням специфічних регіональних умов, залишається відкритою і потребує подальших досліджень.

Мета статті: узагальнити зарубіжний досвід відродження сільського господарства та визначити роль держави в цьому процесі.

Дослідження світової практики відродження сільського господарства підтверджують важливу роль у цих процесах державної політики. Прикладами ефективного державного сприяння відроджувальним процесам чи перешкоджання їм є відмінності темпів розвитку країн. Зокрема, державна політика економічного та соціального розвитку Нідерландів є позитивним прикладом, а французька − негативним. Франція в XIX ст. не проводила реформи, втрачала економічні та соціальні досягнення, наслідком чого стали революційні події.

Відродженню західноєвропейського сільського господарства сприяла Спільна аграрна політика (САП), яка була започаткована 1957 р. Римським договором, в котрому йшлося про утворення Європейського Союзу. Згідно з договором сільське господарство включалося до спільного ринку. Основні завдання САП: підвищити продуктивність сільськогосподарського виробництва за рахунок стимулювання технічного прогресу; забезпечити його раціональний розвиток та оптимальне використання факторів виробництва, особливо праці; забезпечити високий рівень життя сільського населення, а саме за рахунок збільшення доходів осіб, які зайняті в сільському господарстві; забезпечи-

ти достатню кількість продовольчих товарів і стабілізувати ринки; забезпечити продаж сільськогосподарської продукції споживачам за доступними цінами [1, 47].

До середини 70-х рр. XX ст. визначились такі основні проблеми в розвитку САП: нездатність структурної політики забезпечити підвищення продуктивності і зменшити регіональні відмінності в розвитку; нездатність цін підтримки відображати реальну ринкову ситуацію; загроза єдиному ринку з боку системи грошових компенсаційних платежів як результат нестабільності курсів національних валют країн-членів ЄС; зростання надвиробництва. У міру надвиробництва продовольства розмір прямих державних субсидій виробничого призначення почав зменшуватися. Виняток становила тільки система пільгового сільськогосподарського кредитування й надання допомоги молодим фермерам. Посилювалися вимоги до дотримання екологічних параметрів виробництва.

Наступним етапом реформ САП був "План дій 2000", який містив чотири головних елементи: зменшення цінової підтримки зернових культур, яловичини та молочних продуктів; стабілізація сільськогосподарського бюджету на 2000–2006 рр.; збереження квоти на молоко до 2008 р.; збільшення фінансування заходів для розвитку сільських територій та несільськогосподарської діяльності. В "Плані дій 2000" більше уваги приділено екологічним питанням та багатофункціональній ролі європейського фермера [2, 64].

Однак "План дій 2000" не вирішив головних проблем ЄС. Тому в 2003 р. аграрний комісар ЄС Франц Фішлер запропонував реформаторські заходи, головними складовими яких було відокремлення прямих платежів від виробництва, модуляція, підвищення вимог до умов господарювання, затвердження аграрного бюджету 2007–2013 рр., підвищення фіскальної дисципліни та зниження цін підтримки. Реформа Фішлера відокремила більшу частину прямих платежів від виробництва. Модуляція дала можливість підвищити розмір підтримки нових цілей САП, таких як розвиток сільської території та зменшення різниці рівня життя між селом і містом. Отже, центральні аспекти, які є важливими для подальшого розвитку САП, – це політика розвитку села; стабілізація і покращення ринків та забезпечення доходів для сімей; екологічна безпека, закріплення принципу тривалості в САП.

Заслуговує на увагу досвід розвитку передгірних та гірських регіонів Австрії. В основі агровиробництва лежить принцип "довготривалості", що означає якісне його зростання та поєднання малих, середніх і великих агропідприємств, сфери виробництва та послуг, а крім цього орієнтацію на зовнішній ринок, здатність до самозабезпечення. Програма розвитку сільського господарства в напрямку довготривалості включає екологічно зорієнтоване сільське та лісове господарства; довготривале збереження цінних природних та культурних ландшафтів, водних ресурсів; посилене використання відновлювальної сировини й енергоносіїв. Для збереження генетичних ресурсів підприємства утримують тварин, які знаходяться під загрозою зникнення. Зменшення посівних площ запобігає ерозії та вимиванню корисних речовин з ґрунтів. Зберігаються альпійські луки й пасовища. У гірських регіонах функціонує програма, яка сприяє утриманню і зміцненню цієї території. Основними її положеннями є: підтримка гірських районів через субсидії; компенсація за тяжкі умови господарювання; встановлення квоти на молоко та національний захист молочного ринку; стимулювання експорту м'ясної та племінної худоби; проведення узгоджувальних комісій цін та до-

ходів у відповідних інтеграційних ланках виробництва; залучення інвестицій для аграрних підприємств; підтримка молодих фермерів; позашкільна професійна освіта; покращення обробки, переробки і збуту агропродуктів; охорона навколишнього середовища; оновлення сіл; заходи з культурного ландшафту й інфраструктуру; сприяння розвитку туризму [1, 164].

Заслуговують на увагу дії уряду землі Саксонія-Ангальт (Німеччина) щодо підтримки пріоритетних напрямків агропродукції. Незалежно від правової форми фінансову підтримку можуть отримувати одноосібники, сімейні підприємства, кооперативи, компанії та приватні товариства сільського та лісового господарства, садівництва і рибальства, бджолярі, хмелевиробники, тваринники, а також підприємства торгівлі, переробки сільськогосподарської продукції, що освоюють виробництво продуктів за новими технологіями. Урядова підтримка передбачається у вигляді дотацій, доплат, субсидій, різних премій за рахунок консолідованих коштів з бюджету ЄС, а також безпосередньо за рахунок бюджету землі Саксонія-Ангальт [3, 8].

У кредитній системі важливе місце займають кооперативні банки. Вперше вони почали функціонувати як кредитозберігальні сільські кооперативи. У країні також діє програма стимулювання інвестицій, у рамках якої можна одержати пільгову державну позику: 1% річних у рахунок погашення 3,5% на будівництво житлових будинків та інших споруд у сільській місцевості [4, 67].

Заслуговує на увагу державна програма розвитку сільських територій Швеції. Основними напрямками програми є: дослідницька робота та експериментування в галузі сільського господарства, насінництва, лісництва, садівництва та ветеринарної медицини; економія національних ресурсів; виробництво агропродукції відповідно до смаків споживачів; забезпечення продуктами харчування на випадок кризи або війни; збереження багатих і багатоцільових господарств; збереження риболовецьких угідь, мінімальний вплив на навколишнє середовище, використання біологічного палива; сприяння розвитку ринкового садівництва; допомога щодо залучення робочої сили відповідно до потреб у ній.

Розвиток соціальної інфраструктури на селі та її сервісне обслуговування (будівництво лікарень, бібліотек, шкіл, дитячих садків, доріг, ліній електропередач і телефонного зв'язку) здійснюється комунами, на території яких розміщені фермерські господарства. Інвестиції в інфраструктуру здійснюються за рахунок комунального бюджету, який поповнюється в результаті чітко налагодженої податкової політики держави. Фермери, як і інші громадяни Швеції, мають право на безкоштовне користування бібліотеками, школами, дитячими садками, медичними закладами. Доцільно зазначити, що будівництво доріг, ліній електропередач та телефонного зв'язку на території фермерського господарства фінансують самі фермери. Усі вони об'єднані в кооперативні організації, які представляють їхні економічні інтереси [1, 237].

Сучасний високий рівень розвитку сільського господарства Швеції багато в чому обумовлений ефективною діяльністю кооперативних формувань, що мають великий досвід. Кооперацією охоплені всі господарства країни. Перші кооперативи спеціалізувалися на переробці молока і забої свиней. Пізніше виникли кооперативи, які постачали засоби виробництва, забезпечували виробничо-технічне обслуговування, а також кредитні кооперативи. У сучасній структурі фермерської кооперації Швеції виокремлюють наступні типи об'єднань: виробничі, постачальницькі, збутові, з переробки агропродукції, закупівельно-по-

стачальницькі, кредитні й інші. На практиці багато об'єднань здійснюють увесь спектр вертикально-координованих технологічних функцій, що забезпечує виробництво і збут того чи іншого виду готової продукції. Вертикальні кооперативи займаються збором, переробкою і збутом продукції, яку виробили її члени. Це найбільш розвинута сфера кооперативної діяльності [1, 239].

Кожний кооператив створює переробні підприємства і для залучення додаткових засобів на капіталовкладення випускає акції для реалізації їх фермерам, завдяки чому вони стають співвласниками переробних підприємств [1, 242].

Сільськогосподарські кооперативи Швеції створили промислову базу з переробки сільськогосподарської продукції. Їм належить практично вся молочна промисловість і основна частина м'ясної. Кожне фермерське господарство одночасно пов'язане з кількома кооперативами. Одні з них доправляють сільськогосподарську сировину з ферм на кооперативні підприємства, інші забезпечують товаровиробників знаряддями і засобами виробництва, треті надають кредити, четверті здійснюють виробниче обслуговування, яке включає також надання технічної допомоги, консультацій, інших виробничих послуг. Значна питома вага в сільськогосподарській кооперації Швеції належить постачальницьким кооперативам. Технічне обслуговування фермерських господарств здійснюють у Швеції закупівельно-постачальницькі кооперативи. Їм належить сітка майстерень, спеціалізований автотранспорт для технічного обслуговування, пункти з постачання запчастин.

Останніми роками в кооперативному русі Швеції зросла роль кредитних кооперативів. Вони забезпечують потреби сільськогосподарських виробників у кредитах, ведуть широку консультаційну діяльність, активно сприяють упровадженню новітніх досягнень науки.

Досвід функціонування фермерських кооперативів у Швеції характерний для інших Скандинавських країн і Фінляндії, де вони є самостійними організаціями товаровиробників, створюються для захисту своїх економічних інтересів, організації збуту, постачання і кредитування. Всю систему агропромислового виробництва Скандинавських країн, Нідерландів та інших європейських країн можна назвати кооперативною з майже повним контролем кооперації за збутом сільськогосподарської продукції.

Заслуговує на увагу досвід відродження та розвитку села у Франції. Сільськогосподарські кооперативи сприяли не тільки відродженню аграрного виробництва, а й забезпечили перетворення країни в найбільшого в Європі та другого у світі (після США) експортера сільськогосподарської продукції.

Кооперативи здійснюють кредитування фермерських господарств, постачання засобів виробництва, заготівлю, переробку, зберігання і збут продукції, а також підготовку необхідних кадрів, надають консультації. Кредитування сільського господарства забезпечують основним чином кооперативні банки.

Крім суто кооперативних об'єднань, діють галузеві союзи. Вони виконують певні державні функції: регулювання виробництва і збуту, представлення інтересів галузі, підтримка якості продукції, стимулювання експорту, а за рахунок відрахувань від продажів фінансують галузеві науково-дослідні інститути.

Для Великобританії характерний відносно низький рівень державного регулювання в сільському господарстві. За відсутності спеціалізованої системи аграрних кредитів фермерські господарства підтримують за допомогою державних субсидій.

А в останні роки аграрний сектор економіки розглядається державою як самоспроможний до відтворення й функціонування на ринкових принципах без будь-якого втручання ззовні.

Іншою є і система реалізації і постачання сільськогосподарської продукції у Великобританії. Її основними складовими є державно-кооперативні об'єднання. Вони побудовані за вертикально-інтегрованим типом з безперервним потоком товару від фермера до закупівельного кооперативу, далі на переробку, а потім до споживача або на експорт. Такі об'єднання стали одним із найважливіших чинників, який перетворив Великобританію з імпортера в країну-експортера продовольства, незважаючи на обмежені земельні і людські ресурси, які використовуються в сільському господарстві. Державно-кооперативні об'єднання показали високу ефективність і продовжують існувати нині.

Заслуговує на увагу досвід проведення аграрних реформ села у державах Балтії (республіки колишнього Радянського Союзу), Польщі, Болгарії, Румунії, Угорщині, Чехії. Так у Чехії, Польщі, Словенії протягом перехідного періоду частка заходів "зеленої скриньки" поступово зростала і почала переважати в структурі підтримки сільського господарства. До "зеленої скриньки" належать заходи, які не спрямовані на підтримку обсягів виробництва та цін виробників, а отже, не порушують принципів справедливої конкуренції. Державні витрати в межах "зеленої скриньки" спрямовувались на підтримку наукових досліджень, підготовку й підвищення кваліфікації кадрів, інформаційно-консультаційного обслуговування; на фінансування ветеринарних і фітосанітарних заходів, контролю за безпекою продуктів харчування; вдосконалення інфраструктури (будівництво шляхів, електромереж, меліоративних споруд); поліпшення землекористування; сприяння структурній перебудові села [5, 87].

З моменту вступу Польщі до ЄС стабільність доходів, що надходили від сільського господарства, гарантують інструменти інтервенції на агроринках, доплати до експорту польських продуктів харчування за межами ЄС. Додаткові джерела фінансування аграрного сектору, що надходять із бюджету ЄС, дали нові шанси для його модернізації.

У Болгарії ще не вдалося досягнути таких обсягів виробництва сільськогосподарської продукції, які характерні для інших країн ЄС, однак є сподівання, що якісні зміни зможуть здійснити молоді люди, які вчилися та отримували досвід в інших країнах.

Основними пріоритетами політики Румунії залишаються: забезпечення населення власними продуктами харчування за рахунок зростання сільськогосподарського виробництва й удосконалення технологій у харчовій промисловості; розвиток інфраструктури за рахунок збільшення виробництва транспортних засобів, машин та обладнання.

У США застосовується політика протекціонізму: державна підтримка через дотації, ціни, квоти, кредитна й податкова політика; цільові державні субсидії на будівництво житла в сільській місцевості, закупівлю техніки тощо.

В Японії розповсюджена практика застосування сучасного менеджменту та маркетингу, науково-технічного прогресу, створюються сприятливі умови для творчої праці, що свідчить про важливість таких підходів для відродження. У цій країні напрями державної підтримки аграрного сектору займають значну питому вагу в загальній вартості сільгосппродукції (74%) [6, 26].

Заслуговують на увагу дослідження можливого застосування прийнятних для України елементів системи підготовки й підвищення кваліфікації керівників, спеці-

алістів та персоналу, бо для відродження необхідними є професіоналізм та дисциплінованість кадрів – якості, що характеризують і вирізняють працівників цієї країни. Доречно також вивчати та в подальшому застосовувати елементи соціального захисту, механізми поєднання централізації і децентралізації в управлінні виробничо-збутовою діяльністю тощо.

Накопичений значний досвід управління відроджувальними процесами у країнах з різними суспільно-політичними укладами та відмінностями рівнів соціально-економічного розвитку. Досвід інших країн, не потрібно копіювати, повторювати, однак доцільно враховувати історію відродження сільськогосподарського виробництва. Розвиток економічних процесів повинен бути керованим, його ефективність значною мірою залежить від державної політики. А ефективне державне регулювання відроджувального руху можливе за умови комплексного застосування економічних, адміністративних та соціально-економічних засобів впливу. Нова економічна та соціальна система ведення агровиробництва повинна відповідати національним традиціям та інтересам щодо ефективного й сталого розвитку найважливішої народногосподарської галузі з реаліями сьогодення в ній.

Література

1. Назаренко В. И. Аграрная политика Европейского Союза / Институт Европы РАН. – М.: ООО "Маркет ДС Корпорейшн", 2004. – 362 с.

2. Green Cowles M., Smith M. The State of the European Union. – Vol. 5: Risks, Reform, Resistance, and Revival. – London, 2000.

3. Підтримка сільського господарства урядом землі Саксонія-Ангальт (Німеччина) / О. М. Шпичак, Є. В. Маслюков, Н. В. Сеперович, О. В. Сидоренко.– К.: IAE, 1999. – 51 с..

4. Приходько Т. Регулирование деятельности сельськохозяйственных предприятий различных правовых форм в ФРГ// АПК: экономика, управление. – 1997. – № 8. – С. 43–48.

5. Трейси М. Сельское хозяйство и продовольствие в экономически развитых странах. Введение в теорию, практику, политику. – СПб.: Экономическая школа, 1995.

6. Цветов В. Я. Пятнадцатый камень сада Реандзи. – М.: Политиздат, 1996. – 302 с.

7. Демьяненко С. Общая аграрная политика ЕС: сущность, тенденции и значение для Украины // Экономика управления АПК. – № 3. – 2003. – С. 80–86.

Оксана КВАСНИЦЯ

ОСОБЛИВОСТІ ДЕРЖАВНОЇ ПІДТРИМКИ МАЛОГО БІЗНЕСУ У ЗАРУБІЖНИХ КРАЇНАХ

Проаналізовано розвиток та систему підтримки малого бізнесу в зарубіжних країнах. Виявлено закономірності функціонування та обґрунтовано пропозиції щодо активізації розвитку малого бізнесу в Україні в контексті зарубіжного досвіду.

В умовах ефективної та виваженої державної підтримки підприємства малого бізнесу мають кращі можливості адаптації в період кризових явищ. Оскільки малі підприємства достатньо швидко займають сфери діяльності, в яких не зацікавлений великий бізнес, від їх розвитку залежить функціонування економіки держави, це допомагає подолати стагнаційні явища в економічній системі країни. Однак в Україні малому підприємництву поки що не приділяється належної уваги, оскільки відсутня чітка стратегія регулювання цієї форми господарювання, недосконалою є система фінансування становлення і розвитку малого бізнесу, невідпрацьованими залишаються правові й організаційні питання діяльності мікропідприємств. Тому для розширення сектору підприємств малого бізнесу та їх стійкого розвитку дуже важливим є аналіз світового досвіду діяльності малого бізнесу та обґрунтування можливості його використання в Україні.

Дослідженням проблем стану та розвитку малого бізнесу у зарубіжних країнах велику увагу приділяють такі українські та зарубіжні вчені, такі як А. Алексєєв, І. Андрєєва, В. Воротін, Д. Ісаченко, Я. Кашуба, В. Кіщак, І. Кіщак, В. Кредісов, О. Кузнєцова, Д. Ляпін, К. Павлов, С. Реверчук, Д. Пиріг та інші. На жаль, комплексних досліджень з питань розвитку малого бізнесу, його державної підтримки в зарубіжних країнах, можливостей імплементації в українських реаліях поки що бракує.

Метою статті є вивчення й узагальнення зарубіжного досвіду організації та розвитку малого підприємництва, а також пошук можливостей його використання у вітчизняній практиці.

В країнах Європи (це стосується також і багатьох країн пострадянського простору) уряд достойно оцінив значення цього сектору економіки, а тому спрямовує свої зусилля на забезпечення ефективного функціонування малого бізнесу. Його підтримка є самостійною складовою державної політики багатьох країн, де створено спеціальні урядові органи управління і підтримки малого бізнесу.

Фінансова підтримка суб'єктів малого бізнесу у країнах із розвинутою економікою здійснюється переважно під патронажем уряду та державних органів із використанням коштів бюджету, а також авторитету держави і важелів державної економічної політики, що спроможні зробити привабливим для суб'єктів приватного сектору співробітництво з малим бізнесом.

Зарубіжний досвід переконливо свідчить, що підприємства малого бізнесу розвиваються швидкими темпами, стабільно й ефективно працюють у розвинених країнах

світу завдяки активній державній підтримці на всіх рівнях влади. Держава, в свою чергу, отримує зростання обсягів виробництва продукції, зниження напруженості на ринку праці, збалансування різних галузей економіки, співпрацю великого і малого бізнесу, формування середнього класу підприємців, вирішення соціальних проблем, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних товарів, зростання надходжень до бюджетів всіх рівнів за рахунок податків. Тому малий бізнес є основою для стабільного розвитку економіки будь-якої країни. У Франції основний вплив на розвиток і стимулювання малого бізнесу з боку державних органів сконцентровано на підвищенні кваліфікації управлінського персоналу малих фірм та створенні законодавчих гарантій щодо попередження їх від банкрутства. В Іспанії у випадку нестачі власних коштів уряд надає фінансову допомогу малим підприємствам. Країни Азії, що розвиваються (Тайвань, Сінгапур, Індонезія), здійснили економічний ривок саме за рахунок стрімкого розвитку підприємств малого бізнесу.

З розвитку підприємств малого бізнесу Сінгапур посідає 5-те місце у світі за рахунок надання пільг в оподаткуванні (особливо у перші роки створення підприємства), постійного зниження відсотків за кредитами, які надають малим підприємствам, великої кількості пільгових програм кредитування, державного фінансування навчання та підвищення кваліфікації робітників, які зайняті у сфері малого бізнесу. Завдяки такій підтримці в Сінгапурі функціонує близько 140 тисяч підприємств малого і середнього бізнесу, що становить 90% від усіх підприємств країни, які забезпечують приріст ВВП на рівні 5–6% на рік [8].

Малий бізнес у Китаї розвивається душе стрімко й успішно, що підтверджується значними обсягами виробництва дешевих товарів, які виробляють саме на підприємствах малого бізнесу. Уряд Китаю прийняв рішення про переорієнтацію економіки країни з ресурсоємних виробництв на підприємства малого бізнесу, а також підтримує розвиток підприємств у сфері розробки програмного забезпечення і виробництва електротоварів [8]. Регулювання розвитку малого бізнесу в Китаї здійснює Національна комісія з розвитку і реформування, яка приймає рішення про стимулювання створення і розвитку деяких видів малих підприємств, здійснює контроль за проведенням тендерних аукціонів, які дають змогу малим підприємствам отримувати державні замовлення на поставку товарів і послуг.

Зазначимо, що в Індії налічується 3 млн. підприємств малого бізнесу, на яких працює до 80% найманих працівників усієї індійської промисловості. Основними сферами діяльності малих підприємств є фермерське господарство, інформаційна та технологічна сфери. Державна підтримка відіграє важливу роль у розвитку підприємств малого бізнесу, і здійснюється на федеральному та регіональному рівнях, а програми підтримки малих підприємств розробляються на 5–10 років плановою комісією Індії. Державна підтримка малих підприємств Індії полягає у розвитку експортної діяльності малих компаній, наданні податкових і митних пільг, субсидій, зниженням орендних ставок та пільгового фінансування [7].

В Японії питома вага підприємств малого бізнесу становить близько 40%, які функціонують в галузях будівництва, легкої промисловості та сфери послуг [8]. Пільги на розвиток малого бізнесу залежать від статусу підприємства та виду діяльності. Державна підтримка малого бізнесу полягає у наданні державних субсидій і позик для розвитку підприємства, а держава виступає поручителем при отриманні кредиту в банку. Законодавство Японії жорстко

регулює ринкову вартість на всі види продукції, уряд контролює необґрунтоване підвищення цін на сировину, матеріали, готову продукцію і послуги, що сприяє розвитку малого бізнесу в країні.

Особливість державного регулювання малого бізнесу в Японії проявляється у тимчасовому характері підтримки розвитку окремих галузей або сфер діяльності, які мають велике значення для розвитку країни або знаходяться у несприятливих умовах господарювання. Малим підприємствам надається допомога в отриманні державних замовлень на поставку товарів і послуг, питома вага яких в обсязі державних замовлень становить 45%, в обсязі інших підприємств і організацій – 32% [10].

В Японії основна увага з боку держави приділяється розвиткові підприємницьких структур, діяльність яких має науково-дослідний характер, а продукція є наукомісткою, конкурентоспроможною на світових ринках. Важливим питанням державного впливу на підприємницьку діяльність є забезпечення фінансовими ресурсами. Держава приділяє особливу увагу розробленню і провадженню ресурсозберігаючих технологій. Відповідно застосовуються економічні методи сприяння, включаючи пільги в оподаткуванні підприємницької діяльності, надаються пільгові кредити; формується система сприяння розвиткові пріоритетних напрямів підприємництва.

У Японії створено клімат найбільшого сприяння малому бізнесу. Державна підтримка малого та середнього бізнесу в Японії спрямована на зміцнення слабких економічних місць таких підприємств. На основі закону "Про основи політики стосовно малих і середніх підприємств" (1963 р.) у країні була створена цілісна система законодавчого забезпечення всебічної підтримки малого бізнесу. З-поміж багатьох законів, спрямованих на підтримку бізнесу в Японії, особливо треба виокремити Закони "Про сприяння модернізації середніх і малих підприємств", "Про організацію кооперативів середніх і малих підприємств", "Про керівництво діяльністю середніх і малих підприємств". Як механізм реалізації згаданих законів державою створено спеціальний орган – Консультативну раду.

Держава застосовує досить прозорі форми підтримки, які стимулюють ефективний розвиток малого бізнесу. Так, встановлено особливий порядок фінансування малих форм господарювання. Ці підприємства кредитуються не тільки звичайними комерційними банками, а й спеціально створеними державними та приватними фінансовими інститутами.

У державному бюджеті Японії передбачаються кошти для підтримки дрібного бізнесу в формі субсидій. Вони розподіляються і контролюються управліннями з малих і середніх підприємств при міністерстві зовнішньої торгівлі і промисловості та фондом фінансової підтримки.

На основі існуючого законодавства про підтримку підприємництва в Японії були створені три державні фінансові фонди, які займаються фінансовим забезпеченням малого бізнесу: Центральний кооперативний банк для торговельних і промислових підприємств, Народна корпорація з питань фінансування, Державна корпорація з фінансування малих підприємств.

Значний внесок у справу фінансування малого і середнього бізнесу зробили державні та місцеві органи влади Японії, асоціації, які виконують функції гарантування позик малому і середньому бізнесу. Подібні завдання також ставлять перед собою Державна корпорація з питань страхування кредитів і фінансування малого бізнесу, акціонерні товариства з інвестування та розвитку дрібних і середніх фірм. Такі державні заходи з опіки забезпечують реальну

підтримку малого підприємництва, яке ще не має можливості забезпечити отримані кошти особистим майном.

Аналіз механізмів підтримки малого бізнесу в Японії свідчить, що чим значніша роль малого підприємництва в економічному житті, тим різноманітніші форми його підтримки [5, 32].

Особливістю діяльності суб'єктів малого бізнесу Японії є те, що вони зосереджені не на отримання якомога більшого прибутку у найкоротші строки, а їхня мета полягає в тому, щоби забезпечити довгострокове зростання. Технологія виробництва є дуже важливою для фірм, а тому велика увага приділяється інноваціям – покращенню технологічних процесів, розробці нових товарів на основі досліджень і наукових ефективних розробок. Зазначимо, що інноваційні підходи застосовуються не лише у виробничих процесах, а й в управлінні людськими ресурсами, підвищуючи завдяки цьому продуктивність праці. Підприємства використовують спеціальні навчальні програми, запроваджують нові принципи у систему нарахування заробітної плати та стимулювання персоналу, залучають працівників до творчого процесу, генерування нових ідей [9, 166–167].

На відміну від Японії і деяких країн Європи у Канаді останніми роками відмовилися від традиційних субсидій, які використовувались для підтримки малого бізнесу, оскільки такі програми паралізували творчу енергію й ініціативність ділових людей, які сподівались лише на державну допомогу.

У цьому контексті уряд Канади особливу увагу приділяє створенню гнучких служб для малого бізнесу, а також наданню йому підтримки у вигляді гарантій за кредитами. Для того, щоб стимулювати комерційні банки, канадський законодавчий акт щодо кредитів малому бізнесу передбачає виплату кредиторам до 85% можливих збитків, якщо малі структури не мають можливості повернути борг. Іншим напрямком вирішення цієї проблеми є створення банку для підтримки малих підприємств.

Канадські економісти дійшли висновку, що недостатньо створити макроекономічні умови та важелі для підтримки малого бізнесу. Необхідно забезпечити ще три умови, а саме: виховати підприємницьку культуру, що ґрунтується на усвідомленні важливості бізнесу для процвітання і добробуту суспільства; забезпечити необхідними програмами навчання; надати необхідне фінансування [5].

Першим спеціальним органом у США, покликаним надавати допомогу і підтримку малому бізнесу з метою збереження більшої конкуренції, була SBA –Адміністрація у справах малого бізнесу (АМБ), створена при Президентові США в 1953 р. Подібні органи з'явилися у 1960-х рр. і в країнах Західної Європи. У Франції було створено Державний секретаріат у малій і середній промисловості, у Великобританії – Комітет Болтона для вивчення стану справ малих підприємств, за рекомендацією якого при Міністерстві промисловості було створено відділ малих фірм; у Канаді – Міністерство у справах малого бізнесу; у Бельгії, Люксембурзі – міністерства середнього класу; в Японії – Національну адміністрацію малого бізнесу тощо. Крім цього, всебічну підтримку створенню і діяльності суб'єктів малого підприємництва надають місцеві органи влади (штатів, земель, муніципалітетів тощо).

З метою поліпшення доступу малих підприємств до кредитних ресурсів, АМБ виступає гарантом за виданими підприємцям позиками і забезпечує за рахунок своїх гарантійних фондів до 90% вартості застав [2].

У США також функціонують центри розвитку малого бізнесу, які надають послуги з консультування та підготовки реальних і по-

тенційних власників малих підприємств. Такі послуги можна одержати у приблизно 750 населених пунктах, що знаходяться на значній відстані один від одного, як, скажімо, Пуерто-Ріко та Віргінські острови. Служба центрів розвитку малого бізнесу розробляє національну політику й завдання відповідно до Закону про центри розвитку малого бізнесу від 1980 р. Вона встановлює стандарти, за якими створюються і діють такі центри; контролює дотримання застосовуваних циркулярів Адміністративно-бюджетного управління та законодавства; запроваджує нові підходи до поліпшення діяльності існуючих центрів. Служба відповідає за координацію програмних заходів з іншими видами діяльності управління, а також із діяльністю інших федеральних агентств та підтримує зв'язки з іншими федеральними агентствами, органами штатів і місцевими органами, а також з приватними організаціями, діяльність яких пов'язана з центрами розвитку малого бізнесу. Вона визначає також, який вплив на програму справляють істотні зміни та рішення в інших галузях діяльності агентства, інших урядових агентствах та у приватному секторі.

Фінансова підтримка малого підприємництва у США є результатом певних зусиль держави щодо цього. На практиці вона реалізується, головним чином, у вигляді дотацій, прямих і гарантованих позик.

Гарантовані позики надаються суб'єктам малого підприємництва приватними кредиторами під гарантію держави компенсувати майже всю суму боргу у разі неплатоспроможності позичальника. Гарантія держави значно зменшує ризик операції для фінансово-кредитної установи, внаслідок чого є зацікавленість кредитора у здійсненні угоди і встановлюються нижчі відсоткові ставки для позичальника.

Крім підтримки на загальнодержавному рівні, суб'єкти малого підприємництва в США мають можливість отримати фінансову допомогу на рівні свого штату. Стратегічний фонд Мічигану реалізує шість програм, мета яких – сприяння створенню та розвитку малих фірм. Цей фонд функціонує як форма партнерства між урядом і приватним сектором, причому кожен долар, що був ним інвестований, генерує від 20 до 40 доларів приватних інвестицій.

Прикладом сприяння розвиткові підприємництва через грошово-кредитну систему може слугувати досвід Угорщини. Свого часу кредитування середнього та малого бізнесу стало "рушійною силою" економіки цієї країни. Саме завдяки розсудливій політиці кредитування угорцям вдалося твердо поставити приватний бізнес на ноги.

Усі кредити, застосовувані в Угорщині з початку 1990-х рр., можна розділити на 3 категорії: спеціальні – для середнього та малого бізнесу; кредити за програмою РБІ, мікрокредити і кредити для проведення санації. Кредити за програмою РБІ доступні тим підприємствам, у статутному фонді яких частка держави менше 50%. Такі кредити використовуються для розширення діяльності, тобто на придбання основних фондів. Кредити для проведення санації надаються підприємцям, які бажають придбати майно підприємств, що ліквідуються. Система надання санаційних кредитів, введена в Угорщині на початку 1990-х рр., мала на меті прискорити і спростити процес ліквідації банкрутів [3].

Не є винятком практика фінансової підтримки малого підприємництва Великобританії. Тут також роль організатора, спонсора та головного виконавця заходів відіграє держава. Так, на рівні уряду розробляються програми надання фінансової допомоги малому підприємництву, серед яких:

1) "Схема сприяння створенню підприємств", яка передбачає фінансову допомогу безробітним, що мають намір розпочати власну справу;

2) "Програма гарантування кредитів", яка поширюється на 70–80% кредитів, що надаються малому підприємництву банками;

3) "Агенція допомоги підприємствам місцевого призначення", яка є системою близько 200 самостійних регіональних бюро, що здійснюють фінансову підтримку малих підприємств на місцевому рівні;

4) програми допомоги молоді у створенні та розширенні власної справи;

5) програми допомоги місцевій владі у розвитку малого підприємництва на місцях.

Допомогу у кредитуванні надають і комерційні заклади. Так, наприклад, великі банки "Мідленд" та "Нешнл Вестмінстер Банк" запровадили практику спеціальних позик для фірм, що перебувають на початковому етапі функціонування. Крім того, у Великобританії функціонують спеціалізовані фонди, діяльність яких спрямована на кредитування суб'єктів малого підприємництва і ґрунтується на покритті витрат від більшого ризику повернення кредитів вищим рівнем доходів від інвестування цього сектору порівняно з доходами від інвестування у великі компанії.

Основними організаторами й учасниками програм підтримки підприємництва у Великобританії є центральний уряд, відділи розвитку підприємництва в місцевих органах влади, приватні фірми, що спеціалізуються на бізнес-консультуванні і бізнес-тренінгу, банки (піклуючись про малий бізнес, вони тим самим розширюють коло своїх клієнтів), асоціації бізнесменів, торговельні палати, ради з підготовки кадрів і підприємництва в Англії й Уельсі (Training and Enterprise Councels, TEC) і місцеві компанії з підприємництва (Local Enterprise Company, LEC) у Шотландії. Існує єдина мережа цих спеціалізованих приватних компаній по всій країні, і кожна з них оперує тільки на своїй території. Є деякі загальні положення про те, що таке TEC чи LEC, однак кожна організація дотримується власної політики, самостійно визначає пріоритети, розробляє схеми підтримки тощо. Основна частина фінансування надходить за державними замовленнями через відділи підприємництва, але крім того активно залучаються приватні джерела фінансування через спільні програми з іншими суб'єктами господарювання.

Характерною рисою діяльності даних організацій є комплексний підхід до вирішення регіональних проблем, включаючи підприємництво, економічний розвиток регіону в цілому, підвищення кваліфікації і розвиток кадрового потенціалу, зайнятість населення, регенерацію закинутих місць і ін. Оскільки на практиці всі ці проблеми нерозривні (і не тільки у Великобританії, але й у будь-якій іншій країні), вирішувати їх доводиться у взаємозв'язку. Ця особливість закладена в статутних документах і відображена в назві TEC – ради з підготовки кадрів і підприємництва.

В Англії підтримка дрібного підприємництва була однією з основних цілей економічної політики уряду М. Тетчер. Уряд впливав на сферу дрібного бізнесу шляхом забезпечення загальних соціально-економічних умов підприємницької діяльності (заходи у сфері оподаткування, приватизації, трудового законодавства), а також використовуючи різноманітні економічні, організаційні, правові норми і методи безпосередньої підтримки (заснування спеціальних служб і програм стимулювання ділової активності, курсів для підприємців, пільгові умови фінансування) [6]. Крім цих бюджетних заходів, дрібним фірмам надаються пільги при справлянні податку на майно, що допомагає їм частково вирішити проблему ліквідності, на капіталовкладення у нові сфери бізнесу, зниження ставок на інвестування.

У Німеччині політика держави стосовно підтримки підприємництва спрямована на

те, щоб за рахунок розвитку підприємницьких структур забезпечити вирішення економічних і екологічних проблем окремих земель. Прямі державні важелі передбачають надання пільг тим підприємницьким структурам, діяльність яких спрямована на вирішення важливих для держави проблем, що поліпшують умови життєдіяльності людини, забезпечують престиж країни на міжнародних ринках. У Німеччині середні та малі підприємства становлять понад 99% від усіх функціонуючих у державі підприємств. При цьому 93% складають підприємства, на яких чисельність працюючих не перевищує 20 осіб, тобто в Німеччині переважають малі підприємницькі структури, які успішно вирішують проблеми держави у сфері зайнятості населення, забезпечення потреб споживачів у продукції та послугах.

У Німеччині програма державної політики підтримки малого бізнесу реалізується у напрямку створення сприятливих умов, які допомагають цьому сектору виявити свої специфічні переваги в конкурентній боротьбі з великими концернами, а також надання різноманітних податково-фінансових пільг. Особливе значення має система економічного контролю над процесами концентрації капіталу, яка запобігає поглинанню малих структур великим капіталом, відвертаючи загрозу деформації ринкової структури.

Форми економічної підтримки державою малих і середніх підприємств досить різноманітні. Основну увагу держава приділяє: підтримці підприємницьких структур, які займаються науково-дослідними роботами, інноваційною діяльністю, фінансуючи такі роботи; надає гарантовані позики. При цьому держава гарантує позики, надані комерційними фінансово-кредитними установами і забезпечує до 80% суми позики. Держава бере активну участь у роботі всіх структур, які надають допомогу малому бізнесу. Держава також оплачує вартість понад половини консультацій підприємствам, надає щорічні пільгові кредити для модернізації виробництва з Фонду плану Маршалл. Важливу роль відіграє і пільгова податково-фінансова політика. У Німеччині встановлено неоподаткований мінімум прибутку, впроваджено механізм сплати податку з прибутку за пільговою ставкою, який застосовується у випадку не перевищення суми прибутку визначеної законом межі.

Значна роль в опікуванні інтересами малого та середнього бізнесу відводиться створеному з цією метою Відомству з опіки. У своїй політиці щодо створення і стимулювання дрібного та середнього бізнесу ця організація використовує не тільки інструментарій, що опосередковано впливає на досягнення цілі. Здебільшого практикуються заходи щодо прямої підтримки немонополістичного сектору. Так, при продажу підприємств Відомство з опіки керується пріоритетом невеликих покупців перед великими при рівнозначності поданих пропозицій.

Державна політика Іспанії стосовно розвитку підприємництва спрямована на забезпечення конкурентоспроможності вітчизняної продукції на міжнародних ринках збуту. Втілює державну політику Інститут малих і середніх підприємств (IMPI), до функцій якого належить:

– обґрунтування пріоритетних напрямів підприємницької діяльності і визначення форм фінансової підтримки їх розвитку;

– фінансування процесів кооперації малих підприємницьких структур;

– участь у капіталі підприємницьких організацій;

– розроблення антимонопольного законодавства;

– створення умов для ефективного розвитку підприємництва в регіонах;

– надання гарантій фінансово-кредитним установам, які обслуговують малі і середні підприємницькі структури.

В Іспанії практикується така форма недержавної підтримки суб'єктів малого підприємництва, як надання допомоги через товариства взаємного гарантування. Такі товариства створюються за рахунок добровільних внесків підприємців і мають на меті надання гарантій банкам за своїх членів при отриманні кредитів під конкретні підприємницькі проекти, а також проведення експертної оцінки цих проектів на предмет виявлення рівня їхньої прибутковості. Функціонування таких закладів відіграє значну роль у розв'язанні проблеми фінансово-кредитного забезпечення суб'єктів малого підприємництва своїми силами, без залучення бюджетних коштів. Тому з метою стимулювання розвитку товариств взаємного гарантування та підвищення довіри до них з боку кредитних закладів уряд Іспанії прийняв закон, що регулює їхню діяльність і передбачає певні гарантії та фінансову допомогу з боку держави у разі нестачі власних коштів. При накопиченні більшого капіталу окремі товариства взаємного гарантування перетворюються на товариства взаємного фінансування, які згідно із законодавством набувають статусу фінансових закладів і займаються прямим кредитуванням підприємницьких проектів [1, 21].

Відтак, питома вага малих підприємств у загальній кількості СПД Іспанії у 2010 р. перевищила 99%, що становить 52 суб'єкти господарювання на 1000 чоловік, де зайнято 62,3% усіх працівників. Малі підприємства країни створюють 50,5% доданої вартості та забезпечують 46,5% усього товарообороту [4, 39].

Враховуючи зарубіжний досвід, варто зазначити, що малий бізнес успішно розвивається за умови постійної й ефективної державної підтримки.

Однак в Україні підприємства малого бізнесу є незахищеними, дуже вразливими до зовнішніх економічних факторів, практично не мають можливості реалізовувати свої товари на міжнародному ринку. Щойно деякі підприємства починають розвиватися, нарощувати обсяги виробництва, їх переводять у розряд великих підприємств, які не мають права отримувати пільги в кредитуванні, оподаткуванні, ліцензуванні та ін.

Для підтримки малого підприємництва в нашій країні розроблена низка нормативно-правових актів, діють норми міжнародних угод і договорів, основною метою яких є створення сприятливих умов для використання державних фінансових, матеріально-технічних та інформаційних ресурсів, науково-технічних розробок і технологій, формування інфраструктури підтримки і розвитку малого підприємництва, запровадження спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності. Однак, за наявності великої нормативно-правової бази підприємства малого бізнесу розвиваються в Україні дуже повільно, незначна їх частина переросла у середні підприємства або вийшла на міжнародні ринки. Все це пояснюється тим, що бажання держави створити необхідні умови для розвитку підприємств малого бізнесу проявляється лише у вигляді розробки нових законів, концепцій або програм щодо сприяння розвитку таких підприємств, однак вони не мають дієвого впливу на покращення і полегшення їх функціонування. У нас немає комплексної системи підтримки малого бізнесу на всіх рівнях влади.

Посилаючись на світовий досвід, можна стверджувати, що приєднання країни до Світової організації торгівлі розширює можливості розвитку малого бізнесу, створює для нього низку переваг, основними серед яких є покращення підприємниць-

кого середовища; спрощення зовнішньоекономічних торговельних процедур, сертифікації та стандартизації; доступ до іноземних ринків товарів та послуг; здешевлення імпортованої сировини та проміжної продукції, що використовується для власного виробництва; доступ до дешевших кредитних ресурсів та якісніших фінансових послуг; вирівнювання правил гри для малого та великого бізнесу та ін.

Високі темпи економічного зростання, які продемонстрували у другій половині минулого століття країни ЄС, Японія, Південна Корея, нові індустріальні країни Східної Азії, Китай, Індія та Бразилія, були досягнуті тому, що там державна економічна політика спрямовувалася на підтримку та стимулювання науково-технічних процесів із подальшою комерціалізацією їх результатів системою підприємництва як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках. Досвід зарубіжних країн засвідчує важливість переорієнтації у посткризовий період механізму державної підтримки з надання допомоги підприємствам для виживання у складних умовах на стимулювання їх до модернізації, у тому числі за рахунок послаблення обмежень щодо доступу до фінансових ресурсів.

Діяльність із налагодження результативного й ефективного механізму формування та реалізації державної політики підтримки малого бізнесу в Україні, безсумнівно, вимагає творчого запозичення та використання світових досягнень у цій сфері, насамперед досвіду країн з розвинутою ринковою економікою для забезпечення сталого розвитку малого підприємництва як невід'ємного сектора ринкової економіки та необхідної передумови для створення нових робочих місць. Водночас закордонний досвід не може бути прямо застосований у нашій країні. Пояснюється це тим, що кожна держава має національну специфіку, яка впливає на галузеву структуру економіки, формування підприємницької культури, ставлення суспільства до підприємців тощо. Потрібний власний пошук розв'язання проблем з урахуванням економічних реалій сьогодення і специфіки національної ментальності.

Необхідність підтримки малих підприємств в усьому світі вважається обов'язком держави, тому що вони поступаються великим підприємствам за можливостями модернізації, проведенням маркетингових досліджень, залученням фінансових ресурсів, конкурентоспроможності товарів і послуг.

Водночас вивчення зарубіжних механізмів державної підтримки дає змогу виявити загальні риси. З урахуванням специфічних чинників вони певною мірою могли б бути використані в Україні. До них, на нашу думку, належать:

– наявність відповідних нормативно-правових актів;

– раціональний розподіл функцій між центральними, регіональними і місцевими органами державної влади з питань підтримки малого бізнесу;

– формування і реалізація комплексної системи державних і регіональних програм підтримки;

– спрямування асигнувань із бюджетів різних рівнів на реалізацію програм допомоги суб'єктам малого бізнесу;

– поєднання прямих та опосередкованих заходів підтримки малого підприємництва.

Основними інструментами такої підтримки мають стати:

– формування розгалуженої сітки державних інституцій з підтримки малого та середнього бізнесу. Одним із кроків у цьому напрямку може бути створення державних спеціалізованих фондів зі страхування малого бізнесу від інвестиційних ризиків. Альтернативним рішенням цього завдання

може стати встановлення агентських відносин із найнадійнішими страховими компаніями, які під гарантії уряду взяли б на себе обслуговування інвестиційних ризиків згаданого сектору економіки;

– встановлення агентських взаємовідносин з комерційними банками, які під гарантії уряду здійснювали б моніторинг конкурентоспроможності підприємств малого бізнесу і їх кредитування для поповнення оборотного капіталу та реалізації інвестиційних проектів;

– залучення малих підприємств до виконання державних замовлень, участі в інноваційному процесі;

– орієнтація державної політики на мотивацію спільної діяльності, взаємодопомогу і кооперацію всередині сектору малого бізнесу;

– взаємодія органів державної влади з громадськими структурами, що виражають інтереси малих підприємств при формуванні та реалізації державної політики в сфері малого підприємництва.

Узагальнення досвіду розвинутих країн стосовно розвитку і підтримки малого бізнесу дає змогу зробити такі висновки:

– розвинуті держави світу розробляють і реалізують політику підтримки малого бізнесу у напрямах, які забезпечують його престиж на міжнародних ринках, стабільну економічну ситуацію в країні, прискорюють темпи науково-технічного прогресу, займаються діяльністю у сфері вирішення важливих соціально-економічних та екологічних проблем суспільства;

– політика прямої державної підтримки застосовується в основному до малого бізнесу. Для цього використовують систему пільг в оподаткуванні підприємницької діяльності, надають на пільгових умовах кредити, державні позики;

– перевага в державній політиці надається формуванню умов для ефективного розвитку малого бізнесу, тобто непрямим методам впливу на діяльність у напрямах, які визнані пріоритетними. В свою чергу пріоритетність діяльності малого бізнесу в кожній країні визначає держава відповідно до цілей економічної політики, стратегії розвитку і наявних проблем соціально-економічного характеру, які здатні вирішити малі підприємства;

– прямі методи державної фінансової підтримки малих підприємств тісно пов'язуються з питаннями підвищення ефективності їх господарювання. При цьому застосовуються певні обмеження у наданні гарантованих державних позик (Німеччина) по галузях економіки, залежно від важливості вирішуваних питань (Франція). У США та інших державах застосовується диференціація податків на підприємницьку діяльність залежно від величини доходу. При цьому більші пільги надаються підприємницьким структурам з меншими доходами. Важливими важелями державного стимулювання варто вважати надання пільг при оподаткуванні діяльності наукових і науково-дослідних підприємницьких організацій. Зокрема, податкові скидки застосовуються у сфері оплати праці науковців-дослідників, придбанні матеріально-технічних засобів, необхідних для здійснення науково-дослідних робіт і витрат на дослідження, які проводяться в університетах за контрактами з промисловими фірмами.

Таким чином, аналіз світового досвіду розвитку і державної підтримки малого бізнесу свідчить, що для ефективної діяльності всіх галузей економіки вкрай необхідно сформувати цілісну систему державної підтримки розвитку малого бізнесу, створити високоякісне правове поле й усунути невідповідність національних кількісних критеріїв визначення суб'єктів малого бізнесу показникам, які застосовують розвинені країни.

Література

1. Авксент'єв Ю. Під сонцем Іспанії: Іспанський досвід державної підтримки малого підприємництва // Підприємництво в Україні: події, проблеми, перспективи. – 1999. – № 2. – С. 21–22.

2. Алексєєв А. Кредити для малого бізнесу: усе-таки реальність? // Дзеркало тижня. Україна. – 2011. – № 13 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http:// www.dt.ua/articles/79191#article.

3. Алматі Л., Лакмер З. Економічна політика та механізм фінансування суб'єктів підприємницької діяльності в Угорщині // Регіональна економіка. – 1999. – № 1.

4. Боцьора Л. О. Аналіз стану розвитку малого підприємництва в деяких країнах світу // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Серія "Економіка". – Вип. 2 (54). – 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nuwm.rv.ua/metods/asp/vd1/Vek546.pdf

5. Воротін В. Підтримка малого і середнього бізнесу в країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону до і після фінансової кризи // Економічні реформи сьогодні. –1999. – № 24. – С. 30–32.

6. Земленська В. Малий бізнес "по-англійськи": Вікно в Європу // Закон і бізнес. – 1999. – 17 квітня.

7. Малий бізнес: закордонний досвід [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nisse.ru/business/article/article_1141.html.

8. Малый бизнес: США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kreditbusiness.ru/usa.html.

9. Пиріг Д. З. Досвід розвитку управління інноваційною діяльністю малих підприємств у зарубіжних країнах // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 3 (105). – С. 163–170.

10. Цикл життя малого підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.aleksid.ru/chapter12.html.

Станіслів БУКОВИНСЬКИЙ

ДО ПИТАННЯ МОДЕРНІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОГО ТА МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

Розкрито роль бюджету у соціально-економічному розвитку та стимулюванні економічного зростання. Проаналізовано динаміку централізації ВВП України через зведений бюджет. Запропоновано вектори модернізації держави та місцевих бюджетів з урахуванням вітчизняних реалій і зарубіжного досвіду.

Серед складових економічної політики держави однією з важливіших є бюджетна політика, призначення якої – суттєво впливати на визначення курсу розвитку країни, відображати інтереси держави, формувати фінансові ресурси для реалізації її функцій. Стратегічною метою бюджетної політики є забезпечення фінансової і соціальної стабільності в країні.

Будучи основним інструментом державного регулювання економіки, бюджет забезпечує здійснення перерозподілу ВВП між галузями економіки, адміністративно-територіальними утвореннями, окремими економічними суб'єктами. При цьому у будь-якому випадку такий перерозподіл не може задовольняти інтереси усіх прошарків населення, оскільки за рахунок коштів одних груп здійснюється підтримка інших. Внаслідок цього майже неможливо досягти одностайності у прийнятті перерозподільних рішень. При обговоренні цих питань можуть формуватися групові інтереси за галузевою чи територіальною ознакою, за політичними уподобаннями тощо. Проте необхідно враховувати, що рівень державних видатків не повинен визначатися шляхом прийняття політичних рішень без відповідних економічних обґрунтувань, видатки мають обмежуватися обсягом доходів та безпечними для держави можливостями залучення джерел фінансування бюджетного дефіциту.

Для переходу до стимулюючої бюджетної політики необхідне кардинальне вирішення двох, на перший погляд, взаємовиключних завдань – збільшення бюджетних доходів для посилення державного регулювання економікою та зниження податкового навантаження до рівня, який сприяв би зацікавленості у зростанні виробництва й інвестицій. Бюджетна політика покликана використати імперативи фінансових інструментів з урахуванням реалій ринкового господарства і має бути орієнтована на систему індикаторів, що характеризують сталість економічного розвитку та рівень національної безпеки країни. В такій системі єдності цілей і завдань важливим є питання забезпечення збалансованості бюджетної системи.

Світовий досвід свідчить, що з розвитком ринкових відносин роль держави в розподільчих процесах має зростати. Небагато держав повністю покладаються на ринкові

системи розподілу. Один зі способів оцінки полягає в аналізі обсягу доходів і видатків бюджету розширеного уряду у співвідношенні з валовим внутрішнім продуктом. Масштаби державного впливу на економіку за цим показником у різних країнах різні. Якщо у США доходи бюджету менше третини від ВВП, то в таких країнах як Франція, Фінляндія, Данія, Норвегія, Швеція цей показник перевищує 50-відсоткове значення. З початку нинішнього століття в Україні спостерігається тенденція підвищення рівня одержавлення ВВП, якщо у 2002 р. державні видатки становили 37,7%. до ВВП, то у 2006 р. – 44,7%, у 2010 р. – 48,0%.

Необхідними умовами стабільності бюджетної системи є відповідність видаткових зобов'язань повноваженням і функціям органів влади та оптимальний розподіл ресурсів для їх здійснення. Це є можливим, коли видаткові зобов'язання забезпечуються фінансовими можливостями. Серйозним навантаженням на бюджетну систему є значні державні гарантії, які залишилися у спадок від жорстко централізованої радянської системи, та нові, прийняті з популістських міркувань без наявного фінансового обґрунтування; широка мережа установ, через які ці гарантії забезпечуються. Законодавчо визначені порогові значення видатків на здійснення окремих функцій держави, перевищують нинішній рівень перерозподілу ВВП через бюджетну систему країни.

Орієнтиром для оцінки здійснюваної бюджетної політики має слугувати дефіцит бюджету, його зростання завжди сприймають в країні та за кордоном як сигнал тривоги. Тому нерідко виникає спокуса обмежити величину дефіциту не лише шляхом прийняття належних заходів фіскальної стабілізації, а й за рахунок невідображення або неповного відображення у бюджеті видатків, що випливають із зобов'язань держави відповідно до прийнятих законодавчих актів. Аналіз свідчить, що в Україні такий підхід до визначення бюджетного дефіциту став правилом – щороку десятки

Таблиця 1

Доходи і видатки бюджету розширеного уряду у 2002-2010 рр. (% до ВВП)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Зведений бюджет України									
Доходи	27,4	28,2	26,5	30,4	31,6	30,5	31,4	29,9	28,7
Видатки (включаючи кредитування)	26,7	28,3	29,7	32,2	32,2	31.6	32,9	34,0	34,6
Дефіцит (-), профіцит (+)	-0,7	-0,2	-3,2	-1,8	-0,7	-1,1	-1,5	-4,1	-5,9
Державні позабюджетні фонди без трансфертів з державного бюджету*									
Доходи	10,9	10,5	11,2	11,8	12,1	12,2	12,5	12,6	12,7
Видатки (включаючи кредитування)	11,0	10,5	11,7	11,3	12,5	11,9	12,9	14,6	13,4
Дефіцит (-), профіцит (+)	-0,1	-	-0,5	0,5	-0,4	0,3	-0,4	-2,0	-0,7
Всього (бюджет розширеного уряду)									
Доходи	38,3	38,7	37,7	42,2	43,7	42,7	43,9	42,5	41,4
Видатки (включаючи кредитування)	37,7	38,8	41,4	43,6	44,7	43,5	45,8	48,6	48,0
Дефіцит (-), профіцит (+)	0,6	-0,1	-3,7	-1,4	-1,1	-0,8	-1,9	-6,1	-6,6

* Пенсійний фонд, Фонд соціального страхування з тимчасової втрати працездатності, Фонд загальнообов'язкового державного соціального страхування України на випадок безробіття, Фонд соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань.

мільярдів гривень видатків, обрахованих відповідно до законів, не враховуються у бюджеті, а отже на такі суми занижується розмір дефіциту.

Для забезпечення проведення структурних змін в економіці, підтримки пріоритетних напрямів економічного розвитку, розширення і вдосконалення виробничої та соціальної інфраструктури потрібні відповідні фінансові джерела. Варто зазначити, що комплексного вирішення питання про форми і методи участі держави у стимулюванні економічного зростання за рахунок державних інвестицій ще не знайдено. В ринкових умовах здійснення інвестицій у виробництво є справою суб'єктів господарювання. Однак обов'язком держави є створення дієвого механізму заохочення інвестиційної діяльності. Разом з тим, сама участь держави в реальних інвестиціях не суперечить ринковій системі. Зазначимо, що з 30-х років минулого століття світова наука досить важливим визнає розподіл видатків на поточні та капітальні. Головна ідея полягає в тому, що фінансування поточних видатків здійснюється за рахунок податкових надходжень, а капітальних – в основному за рахунок запозичень.

Потрібно зауважити, що теперішній рівень капітальних видатків бюджету є низьким. Бюджетна система поступово переорієнтовується на фінансування переважно органів влади й управління при недооцінці вкладення коштів у реальний сектор економіки, фінансування капітальних вкладень обмежується головним чином на об'єкти соціальної інфраструктури. Частково це зумовлюється і тим, що робота щодо підвищення ефективності проектування та розподілу бюджетних інвестицій є недостатньою, вибір об'єкта інвестування часто здійснюється без належного техніко-економічного обґрунтування, а в окремих випадках є прямим результатом політичного лобіювання. Капітальні видатки зведеного бюджету у 2011 р. становили 41,8 млрд. грн. або 10% до загальних видатків, з яких на придбання основного капіталу витрачено 20,0 млрд., а на капітальні трансферти – 21,1 млрд. гривень.

Першочерговим напрямком роботи щодо участі держави у стимулюванні економічного зростання має стати розробка правових та організаційних основ формування і використання ресурсів бюджетної системи, що передбачаються для реалізації інвестиційної політики, вирішення принципових проблем вибору пріоритетів для формування капітальних видатків. Це потребує також визначення джерел фінансування та розробки механізмів, які забезпечили б ефективність їх використання. Одним із надійних інструментів була б розробка та прийняття бюджету розвитку, забезпечення його ув'язки з визначеними пріоритетами, показниками державних цільових програм.

Інвестиційна роль держави повинна проявлятися не лише у прямій участі у фінансуванні проектів, пов'язаних з розвитком наукомістких виробництв і високих технологій, а й у стимулюванні до цього суб'єктів господарювання, що потребує опрацювання оптимальних форм і методів економічного регулювання, сприяння розвитку механізмів акумуляції фінансових ресурсів інвесторів для інвестиційної діяльності.

Як відомо, у довгостроковій стратегії багатьох зарубіжних країн пріоритетною визначено соціальну стратегію держави, яка охоплює політику доходів, цін, зайнятості, соціального захисту і соціальних гарантій. Основна мета державного впливу – пом'якшення соціальної нерівності, підтримка балансу інтересів, стимулювання економічної активності різних прошарків і груп населення. Для України нині одним із надзвичайно важливих завдань є недопу-

щення падіння рівня життя найменш забезпечених і найбільш вразливих верств населення. Тому держава має гарантувати, що життєвий рівень населення не впаде нижче прожиткового мінімуму, чому до певної міри повинен сприяти перегляд діючої системи надання пільг і привілеїв. На нашу думку, питання необхідно розглядати не лише з позиції скорочення бюджетного дефіциту, а відповідно до необхідності усунення негативних стимулів окремих категорій населення до праці, сформованих утриманських настроїв, послаблення соціальної нерівності деяких соціальних груп та членів суспільства.

Основою впливу держави на економічний розвиток мають бути вкладення в людський капітал у сферах освіти й охорони здоров'я. Хибною є існуюча практика визначення обсягів видатків на утримання соціальної сфери, коли мізерні суми асигнувань спрямовуються на придбання та капітальний ремонт основних засобів, а решта – на оплату праці та деякі інші поточні витрати. Проте вирішення проблеми лише за допомогою розширення рамок бюджетного фінансування без проведення структурних перетворень у відповідних секторах неможливе.

Потребує ґрунтовного методичного забезпечення система визначення планових обсягів видатків на утримання соціально-культурних установ, котрі перебувають у державній та комунальній власності, здійснення заходів, пов'язаних із підвищенням рівня матеріального добробуту населення. В умовах дефіциту коштів необхідне жорстке нормування розподілу наявних фінансових ресурсів. В його основу має бути покладена об'єктивна система показників державних соціальних стандартів і соціальних норм, розрахованих з огляду на мінімальні потреби та можливості суспільства на конкретному етапі розвитку. Така система повинна формуватися на єдиній правовій базі та загальних методологічних підходах. Основними об'єктами цього є оплата праці, державні пенсії, допомоги й інші соціальні витрати, пільгові та безоплатні послуги, що надаються державними і комунальними установами й організаціями.

Негативний вплив на стан економічного розвитку та процеси регулювання грошово-кредитного ринку справляє практика накопичення бюджетних коштів на рахунках банківської системи. На перший погляд, це є позитивним моментом з огляду на створення запасу коштів для наступного їх витрачання, однак насправді такі дії призводять до недофінансування запланованих видатків як в цілому, так і у часовому вимірі, створення штучного профіциту бюджету, видимості благополуччя, в той час, коли потреба у бюджетних асигнуваннях не задовольняється, до замороження значної частини державних фінансових ресурсів.

У рамках здійснюваної бюджетної реформи особливу увагу необхідно приділити питанням ефективності і результативності використання бюджетних коштів. Аналіз міжнародної практики застосування методів бюджетування, орієнтованого на результат, свідчить, що процес переходу до цього пов'язаний зі значними труднощами, однак переваги його виправдовують понесені витрати. Для вирішення цієї проблеми потрібно: врегулювати правові й організаційно-економічні засади застосування програмно-цільового методу в бюджетному процесі, визначити основи формування, затвердження, організації виконання, контролю за реалізацією бюджетних програм і механізму взаємодії органів законодавчої та виконавчої влади. При цьому треба зважати на те, що сформувати весь бюджет на основі зведення окремих програм нереально і в цьому нема необхідності, проте широке застосування програмно-цільового

методу значно підвищить можливості досягнення результативності видатків.

Потребує розробки порядок формування та реалізації відомчих цільових програм, що має забезпечити впровадження програмно-цільових принципів бюджетного планування на рівні міністерств та інших центральних органів виконавчої влади і здійснення ними своїх функцій відповідно до пріоритетів державної політики. Питання удосконалення бюджетного планування необхідно розглядати у комплексі з удосконаленням державного управління, в ув'язці з реструктуризацією бюджетного сектору, передачею деяких державних функцій у конкурентне середовище.

Перехід на формування та виконання бюджету, орієнтованого на результативність, вимагає не лише контролю за правильністю витрачання бюджетних коштів, а й оцінки результатів їх освоєння як в конкретному бюджетному періоді, так і в цілому після завершення відповідної програми. Це ставить завдання розширення функцій контролюючих органів у напрямку забезпечення аудиторського підтвердження фінансової звітності головних розпорядників бюджетних коштів, підготовки висновків щодо результативності досягнення цілей, визначених у бюджетних програмах.

Подальшого удосконалення потребують питання законодавчого регулювання бюджетних правовідносин, координації органів державної виконавчої влади у роботі з формування показників бюджетної системи. Правові засади функціонування бюджетної системи, основи бюджетного процесу визначені Бюджетних кодексом України. Проте положення цього кодексу не завжди узгоджуються з іншими законодавчими та нормативно-правовими актами в частині підготовки основних напрямів бюджетної політики, зокрема із законами про Національний банк України, про Кабінет Міністрів України. У законі про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку, Бюджетному кодексі, законі про Національний банк дещо по-різному викладено перелік макроекономічних показників, які повинні бути враховані при складанні бюджету та розробці Основних засад грошово-кредитної політики.

Становлення інституту місцевого самоврядування, розмежування функцій та завдань між центральними і місцевими органами влади об'єктивно викликає необхідність розширення і зміцнення фінансової бази місцевих рад, вирішення низки проблем, пов'язаних з удосконаленням методів формування і використання ними бюджетних коштів. Політична і економічна самостійність місцевих органів влади вважається важливим критерієм демократизації суспільства. Європейська хартія місцевого самоврядування декларує, що органи місцевого самоврядування в межах, визначених законом, володіють повною свободою дій для реалізації власної ініціативи з будь-якого питання, яке не виключено зі сфери їх компетентності.

Формування місцевих бюджетів має здійснюватися таким чином, щоб це дозволяло органам місцевого самоврядування мати повноцінну фінансову базу для реалізації наданих їм повноважень. Процедура складання бюджетів повинна давати можливість місцевій владі проявляти фінансово-господарську самостійність у витрачанні коштів на заходи з утримання та розвитку освітніх установ, установ охорони здоров'я, культури, соціального забезпечення тощо. Незважаючи на проголошення необхідності підвищення питомої ваги місцевих бюджетів у загальному обсязі зведеного бюджету, це питання ще не знайшло свого вирішення. Так, видатки місцевих бюджетів у 2003 р. становили 41,4%, у 2006 р. – 41,2%,

у 2011 р. – 43,4% видатків зведеного бюджету України.

Однією зі складних проблем бюджетного фінансування є розмежування окремих видів видатків між рівнями бюджетної системи. Є групи видатків, що знаходяться винятково у віданні центральних органів влади, – це оборона, громадський порядок, безпека та судова влада, міжнародна діяльність, пенсійне забезпечення тощо. Разом з тим, чимало видів видатків присутні як у державному, так і у місцевих бюджетах, що ставить питання про частку кожного рівня у загальній сумі таких видатків. Передача деяких видатків, що здійснюються з державного бюджету, на рівень місцевого самоврядування вимагає розробки відповідних нормативів, методик, розширення дохідної бази місцевих бюджетів, політичних домовленостей.

Світова практика вказує на застосування різного роду моделей розподілу повноважень між центральними і субнаціональними рівнями влади. Дослідження цього питання показують, що ефективність бюджетної системи базується на переважно децентралізованому наданні більшості суспільних благ. Збільшення обсягу місцевих бюджетів та підвищення їх ролі можливо за рахунок передачі з центрального на місцевий рівень повноважень щодо надання суспільних благ у галузях охорони здоров'я, освіти, духовного і фізичного розвитку, соціального захисту та деяких інших. Першочерговим завданням у цьому напрямку має бути передача низки відомчих закладів соціально-культурної сфери у підпорядкування місцевим радам. Наявність паралельного функціонування державних установ з подібним профілем діяльності, що мають різну адміністративну підпорядкованість, призводить до дублювання функцій. При здійсненні такої передачі необхідно врахувати можливість виконання окремих державних повноважень органами місцевого самоврядування, що делегуються на місцевий рівень, а також закріплення необхідних для їх виконання бюджетних ресурсів. Це має бути одним із критеріїв прийняття відповідних рішень. За нинішньої практики регулювання розподілу загальнодержавних податків, зборів та інших обов'язкових платежів між державним і місцевими бюджетами понад 70% загальної суми видатків місцевих бюджетів не забезпечується власними та закріпленими дохідними джерелами.

Загальним напрямком регіональної політики на сучасному етапі повинен бути перехід до довгострокової стратегії розвитку економічної і соціальної інфраструктури. Одним із інструментів вирішення цього завдання є удосконалення системи регіонального програмування, необхідність якого обумовлюється тим, що заплановані переліки робіт, джерелами фінансування яких відображені не завжди гарантовані кошти державного, місцевих бюджетів, приватні та іноземні інвестиції. В рішеннях про затвердження програм вказується, що фінансування здійснюватиметься "в межах можливостей". Це, а також велика кількість розроблених програм призводить до недофінансування запланованих заходів, перенесення виконання окремих і на пізніші терміни або до відмови виконання.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

19–20 квітня 2012 року в Тернопільському національному економічному університеті в рамках підготовки до 50-річчя вищого навчального закладу відбулася Всеукраїнська науково-практична конференція "Перспективи розвитку фінансової системи України".

Мета проведення конференції – розвиток сучасної фінансової науки, розробка рекомендацій з удосконалення теорії та практики функціонування фінансових відносин в умовах ринкових перетворень; створення можливостей для вітчизняних науковців фінансового профілю поділитися власним досвідом і науковими здобутками, сформулювати вектори розвитку фінансової системи на перспективу.

Організаторами науково-практичної конференції виступили факультет фінансів ТНЕУ, профільні кафедри Львівського національного університету імені Івана Франка, Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника, Харківського національного економічного університету та Севастопольського національного технічного університету. Для участі у науково-практичній конференції було надіслано понад 180 заявок від науковців вищих навчальних закладів та науково-дослідних установ багатьох регіонів України, що переконливо засвідчує актуальність проблем, які стали предметом обговорення на пленарному та секційних засіданнях.

Робота пленарного засідання конференції була розпочата з офіційних привітань ректора ТНЕУ, д. е. н., професора **С. І. Юрія** та проректора з наукової роботи д. е. н., професора **З.-М. В. Задорожного**, які звернули увагу присутніх на важливості вирішення питань, винесених у формат конференції. З вітальним словом до учасників конференції також звернулися представники органів державної виконавчої влади та місцевого самоврядування.

На пленарному засіданні були представлені доповіді з актуальних питань фінансової теорії та практики. Зокрема, великий інтерес у присутніх викликав виступ д. е. н., професора, заслуженого економіста України, заступника директора з наукової роботи Державної установи "Інститут економіки та прогнозування НАН України" **А. І. Даниленка**, присвячений ризикам фінансової дестабілізації економіки України. Активне обговорення серед учасників конференції мала доповідь д. е. н., професора, завідувача кафедри фінансів і кредиту Севастопольського національного університету **А. П. Вожжова**, у якій було висвітлено проблеми монетарного стимулювання економічного зростання в Україні.

Актуальні питання фінансового забезпечення делегованих повноважень органів місцевого самоврядування розкрила у своїй доповіді заступник директора департаменту місцевих бюджетів Міністерства фінансів України **Г. Б. Маркович**. Доповідач звернула увагу присутніх на зміни, які внесла нова редакція Бюджетного кодексу України у процес формування доходів місцевих бюджетів, наголосила на необхідності подальшої активної роботи щодо забезпечення відповідності між обсягом делегованих повноважень органів місцевого самоврядування і наявними фінансовими ресурсами. Свою доповідь д. е. н., профе-

сор, завідувач кафедри фінансів Університету банківської справи НБУ **О. О. Лапко** присвятила доцільності створення фондів суверенного добробуту та переваг їхнього використання при фінансуванні екологічних та інфраструктурних проектів.

Завершила пленарне засідання конференції д. е. н., проф. кафедри фінансів ТНЕУ **Т. О. Кізима** доповіддю з питань підвищення рівня фінансової грамотності населення. У виступі доповідач наголосила на винятковій важливості поширення базових фінансових знань серед населення для активізації розвитку фінансового сектору і національної економіки в цілому, а також вказала на роль, яку має відігравати у цьому процесі держава.

Наукові дискусії, які розпочалися на пленарному засіданні, розгляд важливих питань теорії та практики функціонування фінансових відносин продовжились на секційних засіданнях конференції.

Робота першої секції "Розвиток сучасної фінансової теорії" (керівники секції: д. е. н., проф. **В. В. Козюк**, д. е. н., проф. **А. П. Вожжов**) була присвячена обговоренню актуальних питань удосконалення теоретичних засад фінансових відносин, а саме: методології розробки та реалізації фіскально-бюджетної політики; фінансових аспектів економічної безпеки держави; планування та фінансового забезпечення суспільних послуг; розвитку інституційних основ фінансового ринку та багатьох інших.

У рамках роботи другої секції "Модернізація державних та місцевих фінансів" (керівники секції: д. е. н., проф. **О. П. Кириленко**, д. е. н., проф. **О. О. Лапко**) було обговорено низку питань фінансового забезпечення місцевого самоврядування і зміцнення дохідної бази місцевих бюджетів; підвищення об'єктивності бюджетного планування та прогнозування; вдосконалення методики і практики здійснення видатків бюджетів різних рівнів; забезпечення ефективності державного фінансового контролю; управління державним та муніципальним кредитом тощо.

Третя секція "Трансформація фінансів суб'єктів господарювання і страхування" (керівники секції: д. е. н., проф. **В. Г. Дем'янишин**, д. е. н., проф. **Л. М. Алексеєнко**) об'єднала науковців, які займаються дослідженням проблем управління фінансами суб'єктів господарювання, страхування та страхового бізнесу, депозитної та кредитної політики банківських установ, формування і використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання різних галузей національної економіки, зміцнення фінансового стану підприємств.

Представники третьої секції "Шляхи реформування податкової системи" (керівники секції: д. е. н., проф. **А. І. Крисоватий**, д. е. н., проф. **О. М. Десятнюк**) зосередили свою увагу на обговоренні актуальних питань удосконалення інструментарію фіскальної політики, податкового регулювання інвестиційно-інноваційної активності суб'єктів господарювання, застосування спрощеної системи оподаткування, вирішення проблемних моментів адміністрування окремих податків і зборів, організації відносин між платниками і податковою службою та багатьох інших.

У полі зору учасників п'ятої секції "Аналітична діяльність на ринку фінансових послуг" (керівники секції: д. е. н., проф. **С. І. Шкарабан**, д. е. н., проф. **О. М. Сохацька**) перебували питання організації та проведення фінансового аналізу на підприємстві, становлення та розвитку різних сегментів фінансового ринку, аналізу та оптимізації портфелю фінансових інвестицій, впровадження нових фінансових технологій на ринку цінних паперів, організації і технічного забезпечення аналітичної діяльності та інші.

За результатами роботи секцій було сформульовано низку теоретичних висновків і практичних рекомендацій щодо модернізації державних та місцевих фінансів, а також вдосконалення фінансів суб'єктів господарювання, розвитку страхового ринку, реформування податкової системи, аналітичної діяльності на ринку фінансових послуг. Пропозиції, розроблені учасниками конференції, використані при підготовці матеріалів для відповідних профільних комітетів Верховної Ради України, Президента України, Кабінету Міністрів України, місцевих органів державної виконавчої влади та органів місцевого самоврядування.

Однак основний результат конференції полягав у наданні можливості для науковців різних регіонів країни поділитися власним досвідом, презентувати суспільному загалу особисті здобутки й напрацювання з вивчення фінансових питань, обмінятися думками та ідеями щодо стратегічних орієнтирів розвитку фінансової системи України в умовах економічних перетворень, а в підсумку – сприяти поступу вітчизняної фінансової науки, її утвердженню як головної рушійної сили соціально-економічного розвитку України.

Завідувач кафедри фінансів ТНЕУ, д. е. н., проф. О. П. Кириленко,

к. е. н., доцент кафедри фінансів ТНЕУ В. П. Горин.

НАШІ АВТОРИ

БУКОВИНСЬКИЙ Станіслав Альбінович	кандидат економічних наук, доцент, керівник Апарату Ради Національного банку України
ГАВРИЛКО Петро Петрович	кандидат економічних наук, доцент, Ужгородського навчального центру Київського національного торговельно-економічного університету
ГОРИН Володимир Петрович	кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Тернопільського національного економічного університету
ДЗЮБЛЮК Олександр Валерійович	доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи Тернопільського національного економічного університету
ЗАПАРАНЮК Тетяна Валеріївна	здобувач кафедри банківської справи Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана
КВАСНИЦЯ Оксана Василівна	викладач кафедри фінансів Тернопільського національного економічного університету
КИРИЛЕНКО Ольга Павлівна	доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Тернопільського національного економічного університету
КОЗЮК Віктор Валерійович	доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економічної теорії Тернопільського національного економічного університету
ЛАЗНЯ Артем Васильович	здобувач Університету банківської справи НБУ (м. Київ)
ЛЕЩУК Віктор Пилипович	кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Луцького національного університету
ЛІСОВСЬКА Людмила Петрівна	кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Одеського державного економічного університету
ЛУЦЕНКО Ірина Сергіївна	викладач кафедри фінансів Одеського державного економічного університету
МЕТЛУШКО Ольга Володимирівна	викладач кафедри банківської справи Тернопільського національного економічного університету

МИХАЙЛЕНКО Світлана Володимирівна	доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Одеського інституту фінансів Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі
СВЄШНІКОВА Катерина Тихонівна	аспірантка ДонНУЕТ імені М. Туган-Барановського, викладач СЕГІ ТНУ імені В. І. Вернадського
ТКАЧ Євген Вікторович	кандидат економічних наук доцент кафедри фінансів і кредиту Чернівецького національного університету імені Ю. Федьковича
ТКАЧ Сергій Вікторович	асистент кафедри фінансів і кредиту Чернівецького національного університету імені Ю. Федьковича
ФЕДОРЕНКО Анатолій Васильович	кандидат економічних наук, провідний співробітник Державної установи "Інститут економіки та прогнозування НАН України", віце-президент Компанії з управління активами ВАТ "КІНТО"
ХОМУТЕНКО Алла Віталіївна	кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Одеського державного економічного університету
ХОМУТЕНКО Віра Петрівна	кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Одеського державного економічного університету
ЧИРАК Ірина Миколаївна	аспірант кафедри економічної теорії Тернопільського національного економічного університету
ЮРІЙ Сергій Ілліч	доктор економічних наук професор, ректор Тернопільського національного економічного університету

ANNOTATION

Serhiy YURIY, Victor LESHCHUK

Financial and industrial groups in the functioning of economic systems

The questions concerning the functioning of one of the types of integrated structures of business namely financial and industrial groups are investigated; and also the nature and importance of financial capital in the formation of financial and industrial groups, their patters of activity and influence on the economics. Conclusions about need of their creation and important for national economics development are grounded.

Victor KOZJUK

Problem of optimal level of national debt in long-term prostect

The hypothesis that optimal public debt level in developed countries based on mean historical data is confirmed. The differences in debt policy according to evolutional stages of international monetary order are found. It is proved that setting of optimal level of public debt based on mean historical data is not free from 'Lucas critique'.

Valeriy MUNTIYAN

Globalization: sources and perspective

Essence of globalization is exposed, the basic periods of increase and slump activity of globalization processes are systematized in the different spheres of human activity. It is argued, that the change of correlation between external and internal factors of development of national economics in behalf of the first was become the peculiarity of modern period of globalization. The correlation of concepts "globalization" and "internationalization" is defined.

Nataliya KRAVCHUK

Heterogeneity of global financial disbalances

The theoretical aspects of heterogeneity of global economy are exposed. Conceptual descriptions of global financial disbalances are generalised, the features of their display are analysed in the spatial, functional, institutional and geopolitical measurings. Fundamental principles of beginning of global financial disbalances are reflected and their economic nature in cooperation with such cost categories, as a money / currency, credit, percent, financial assets, taxes and debts. It is proved that global financial disbalances is a result of devaluation of cost as sybstantional basis of economic relations.

Artem LAZNYA

Financial crisis: reasons of origin and influence on world economy

The essence of concept "crisis" are defined, reasons of its origin and influence on world economic development are analysed.

Iryna CHYRAK

Financial instability: the nature, causes and forms of manifestations

The essence of financial instability and forms of its manifestation are investigated, the causes, that generate it, are analised. It is derermined that financial instability is a characteristic feature of a market economy and to some extent it allows the reproduction of crises.

Svitlana MYKHAILENKO

Monitoring and estimation of effectiveness of the management execution profitable part of budget

Actuality of estimation of effectiveness of management implementation of profitable part of budget is grounded. The methodical approach to evaluating the effectiveness of management implementation of the budget is offered. A monitor and analysis the implementation of the consolidated budget revenues is conducted.

Bogdana SHULYUK

Paradigm development strategy areas of socio-cultural services in Ukraine

The change of social and cultural priorities of Ukraine is characterized in conditions of economic transformation. The need of building a strategy of socio-cultural services development is argued in the context of solving problems associated with increased quality and efficiency of public services. The areas of the strategy is considered.

Lyudmyla LISOVSKA

Financial base of local government in Ukraine: state and prospects

The sources of the financial base of local government are examined. The reasons for the lack of financial resources of local budgets are revealed, the problems of forming ownrevenue base of local budgets are defined. The prospects for solving the problems of strengthening the financial base of local government are grounded.

Anatoliy FEDORENKO

The performing tax agent function by proffessional securities trader in relation to the participants of collective investment institutions

The features of performing tax agent function by professional securities trader are considered in relation to the participants of collective investment institutions (CII). Function of securities trader as a tax agent according to different types of contracts with the participants of CII are defined. Peculiarities of taxation of different transactions with CII securities are established.

Petro KORENYUK, Olena LOSHKARJOVA

Analysis of taxation system in agriculture according to the Tax code of Ukraine

The features of the systems taxation are investigated in agriculture, changes in order of production of the united tax, advantages and lacks of financial agricultural tax are distinguished. Priorities of government control of investment activity are defined in the AIC according to the Tax code of Ukraine.

Vira HOMUTENKO, Alla HOMUTENKO

Estimation of efficiency and effectiveness of taxes administration and collections

The evaluation of efficiency and effectiveness of taxes administration and collections in Ukraine is conducted for the last six years. Failings in tax administration and factors of influence are defined.

Iryna LUTSENKO

The evaluation of fiscal tax policy in foreign economic activity

The effectiveness of fiscal tax policy in the sphere of foreign economic activity through fiscal indicators of effectiveness is investigated. The ways of increase of effectiveness fiscal tax policy are defined in the sphere of foreign economic activity.

Olexander DZYUBLYUK

Features of intercommunication of monetary, credit and currency policy in the period of financial crisis

Basic directions of monetary and currency policy are examined in Ukraine in the period of financial crisis. The features of application of basic anti-crisis measures of monetary and currency accommodation and their influence are analysed on the financial and real sector of economy. The necessity of effective coordination is grounded at establishment of having a special purpose targets and use of instruments of monetary and currency policy of a central bank.

Evgen TKACH, Serhiy TKACH

Exchange rate stability in Ukraine: trends, risks and prospects

The features of currency market functioning in Ukraine are considered. The risks, prospects and factors of exchange rate stability in modern terms of the national economy are regarded.

Kateryna SVJESHNIKOVA

The categories and the types of commercial banks' currency risks

The substance of category "currency risk" is investigated. The mechanisms of influence on the commercial banks activity are identificated. The multicriterion classification system of currency risks is proposed based on the analysis of different approaches. Conclusions about improvement of classification system of currency risks are grounded.

Olha METLUSHKO

Ways to minimize the bank risks in transactions with securities

Bank risks are classified and their impact on the bank securities market is defined. The expediency of risk management is proved and theoretical approach is proposed to the method of clustering in the formation of the bank the portfolio of securities in order to identify areas of interest to minimize risk.

Tetyana ZAPARANYUK

Post-crisis development of the monetary regulation of macroeconomic processes

The features of economic development are examined in a post-crisis period that action of factors risk of development crises in a financial sector. Directions of optimization of basic instruments of the monetary regulation of economy are determined in the conditions of post-crisis economic development.

Petro GAVRYLKO

Foreign experience of revival of agrarian economy

The general lines of reviving processes in different countries are defined, their features are distinguished. The experience of revival in relation to the objects in retrospective view and after scales it is considered taking into accound measures which can be used for the leadthrough of effective transformations to agriculture of Ukraine in the conditions of market economy. Foreign experience of revival of agriculture and role of the state in this process is generalized.

Oksana KVASNYTSJA

The features of state support of small business in foreign countries

The development and system of support of small business in foreign countries are analysed. The basics of functioning of small business in Ukraine are found out and suggestions in activation its development in the context of foreign experience are grounded.

Stanislav BUKOVYNSKYY

To the question of modernization state and local budgets

The role of budget is exposed in social and economic development and stimulation of the economy growing. The dynamics of centralization of GDP of Ukraine is analysed through the erected budget. The vectors of modernization of the state and local budget are offered taking into account home realities and foreign experience.

Світ фінансів

Випуск 2/2012 рік

Тематична спрямованість журналу: висвітлення актуальних питань теорії фінансів, грошей і кредиту; проблем у сфері державних фінансів; оподаткування і фіскальної політики; державного адміністрування й фінансового менеджменту; банківської справи й монетарної політики; ринку фінансових послуг і міжнародних фінансів.

Вимоги до оформлення статей

Науково-практичний журнал "Світ фінансів" виходить чотири рази на рік, обсягом до 10 ум. друк. арк. До друку приймаються статті, що мають наукову і практичну цінність.

До друку подаються роздруковані на папері та збережені на електронному носії матеріали у форматі MS Word:

- ⇒ стаття українською мовою (обсягом до 20 сторінок тексту, роздрукованого на папері формату А4 через 1,5 інтервалу, кеглем 14, шрифтом Times New Roman; поля зліва, знизу та вгорі 20 мм, справа – 10 мм);
- ⇒ коротка анотація (до 8 рядків українською та англійською мовами; а також назва статті англійською мовою);
- ⇒ відомості про автора (прізвище, ім'я, по батькові; науковий ступінь і вчене звання; посада; місце роботи – українською та англійською мовами; а також адреса, телефон і електронну адресу (E-mail);
- ⇒ список використаної літератури, який розміщується після статті під заголовком "Література" (бібліографічний опис літературних джерел здійснюється згідно зі встановленими вимогами (див. "Бюлетень ВАК України". – 2000. – № 2. – С. 61–62.); посилання на літературу слід давати в квадратних дужках, наприклад [3, 68; 5, 37], де перша цифра вказує порядковий номер джерела у списку літератури, а друга – відповідну сторінку, джерело (зі сторінкою) відокремлюється від іншого джерела крапкою з комою);
- ⇒ для аспірантів та здобувачів обов'язково додаються: витяг із протоколу засідання кафедри з рекомендацією статті для друку і рецензія наукового керівника або іншого фахівця у даній галузі знань, який має науковий ступінь чи вчене звання.

Відповідно до постанови президії ВАК України від 14.10.2009 р. №1-05/4 "Про підвищення вимог до фахових видань, внесених до переліків ВАК України" наукові статті, що подаються до друку, повинні містити такі необхідні елементи:

- ⇒ постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями;
- ⇒ аналіз останніх досліджень і публікацій, де започатковано розв'язання даної проблеми, і на які спирається автор, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячена стаття;
- ⇒ формулювання цілей статті (постановка завдання);
- ⇒ виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів;
- ⇒ висновки з даного дослідження і перспективи подальших розробок у даному напрямку.

Автори відповідають за точність наведених у статті даних, цитат, статистичних матеріалів тощо. Скорочення слів і словосполучень, крім загальноприйнятих, не допускається. Текст статті автор повинен вичитати й завізувати, сторінки – пронумерувати.

Матеріали, оформлені з відхиленням від зазначених вимог, редколегія не розглядає.

Усі статті проходять обов'язкове рецензування.

Запрошуємо до творчої співпраці.

Редколегія наукового журналу "Світ фінансів"