

ISSN 1993-0259 (Print)
ISSN 2219-4649 (Online)

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Тернопільський національний економічний
університет

ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ

ЗБІРНИК НАУКОВИХ ПРАЦЬ

За редакцією С. І. Шкарабана
Збірник засновано в 2007 році
Виходить чотири рази на рік

Випуск 12

Частина 2

Тернопіль
2013

Економічний аналіз
Випуск 12. Частина 2.

2013 рік
Рекомендовано до друку рішенням Вченої ради
Тернопільського національного економічного
університету,
протокол № 6 від 12 квітня 2013 р.

Збірник наукових праць

Засновник і видавець:
Тернопільський національний економічний
університет

Виходить чотири рази на рік

Рекомендовано рішенням Вченої ради Тернопільського
національного економічного університету
до поширення через мережу Інтернет,
протокол № 7 від 20 жовтня 2010 р.

Заснований у червні 2007 року

Збірник входить до переліку наукових фахових видань Вищої атестаційної комісії України
у галузі економічних наук
(Постанова ВАК України № 1-05/4 від 14.10.2009 р.)

Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет;
редкол. : С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр
Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2013. – Вип.12.–
Частина 2. – 366 с. – ISSN 1993-0259. – ISSN 2219-4649.

Збірник наукових праць „Економічний аналіз” містить статті теоретичного та прикладного
характеру з актуальних проблем економіки, фінансів, обліку, аналізу й аудиту тощо.

Головний редактор

Шкарабан С. І., д. е. н., проф.

Відповідальний секретар

Ярошук О. В., к. е. н., доц.

Редакційна колегія:

Гуцал І. С., д. е. н., проф.

Крупка Я. Д., д. е. н., проф.

Лазаришина І. Д., д. е. н., проф.

Мних Є. В., д. е. н., проф.

Рудницький В. С., д. е. н., проф.

Літературний редактор

Руденко М. І., к. філол. н., доц.

Матеріали випуску друкуються мовою оригіналу.

Редакція не завжди поділяє думку автора. Відповідальність за достовірність фактів, власних
імен, географічних назв, цитат, цифр та інших відомостей несуть автори публікацій.

Відповідно до Закону про авторські права, при використанні наукових ідей та матеріалів цього
випуску посилання на авторів і видання є обов'язковим. Передрук і переклади дозволяються
лише зі згоди автора та редакції.

URL: <http://econa.org.ua/>

http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ecan/index.html

<http://www.library.tneu.edu.ua/>

ISSN 1993-0259 (Print)

ISSN 2219-4649 (Online)

© Тернопільський національний економічний університет, 2013

© «Економічний аналіз», 2013

© Різник О. І., дизайн обкладинки, 2007-2013

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації
КВ № 19228-9028ПП від 13 липня 2012 р.

ЗМІСТ

ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ В ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ

Антіпова Наталія Необхідність економічних та інституційних передумов для розвитку кредитних відносин в Україні	9
Бежан Михаїл Трансформація структури и задач банка России	13
Брежнєва-Єрмоленко Ольга Основні тенденції змін у структурі депозитного портфеля комерційних банків України	17
Голик Мар'яна Критерії оцінки платоспроможності клієнтів банками України	22
Довгань Жанна Детермінанти забезпечення фінансової стійкості банківської системи України	26
Дорошенко Ганна Сучасні тенденції руху іноземного капіталу у банківському секторі України	32
Іршак Олеся Структурне моделювання розвитку банківської сфери в Україні	36
Колдовський Артем Антикризове управління золотовалютними резервами центральними банками світу та національним банком України	41
Кравчук Ігор Характеристика міжнародного ринку деривативів	48
Лавренюк Владислав Стійкість, стабільність та надійність у банківській діяльності	54
Леонович Тат'яна Стандарти банківського надзора «Базель 3» в умовах фінансового кризиса	59
Лобозинська Софія, Цибульська Наталія Особливості рейтингової системи оцінки банківської діяльності в Україні	66
Матійчук Любомир Удосконалення багатомірного статистичного оцінювання надійності банків	71

Матлага Лілія Еволюція регулювання фінансового сектору: від «Базель II» до «Базель III»	74
Машіко Катерина Особливості професійного розвитку працівників банку: результати емпіричного дослідження установ Закарпатської області	79
Ребрик Михайло, Пастушко Анастасія, Потьомка Ліонгіна Порівняльний аналіз методів стохастичної оцінки валютного ризику банку	83
Семенча Ілона Розробка підходу до складання методик оцінки стану якості обслуговування клієнтів банку	90
Тимків Андрій Теоретичні засади планування ризику в банківській діяльності	93
Ткаченко Єлизавета, Яришко Олена, Куянова Аліна Аналіз сучасного стану банківського кредитування в Україні	98
Ткаченко Єлизавета, Яришко Олена, Романова Юлія Капітал банку: теоретичні засади визначення його сутності	102
Толстошеєва Анастасія Вплив криміногенної ситуації України на кредитну діяльність банків	106
Фатюха Вікторія, Подоляк Олександр Удосконалення методів управління прибутковістю банків	111
Шевчук Тетяна Напрями ефективного розвитку фондів фінансування будівництва житла у складі банківських установ	117
Штибель Уляна Інституційний механізм упровадження та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи	121

ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО АНАЛІЗУ

Великоіваненко Галина Моделювання волатильності валютних курсів на підґрунті багатовимірної моделі GARCH	128
Лазуткіна Альона Дослідження основних моделей та методів оцінки капіталізації бренду	135

Овчиннікова Анна Оцінювання маркетингових ризиків в інвестиційних проектах	139
Розульський Вадим Інвестиційна оцінка вартості бізнесу в процесі IPO на основі методу дисконтованих грошових потоків	142
Романенко Ольга Аналіз споживачів у процесі аудиту проектів	148
Рудейчук Світлана Сутність поняття інвестицій та їх класифікація: обліково-економічні аспекти	151
Сулейманова Олександра Коефіцієнтний підхід до оцінки інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання	155
Хвостенко Владислав, Бабич Максим Теоретичні засади інформаційної ефективності як базовий інструмент ціноутворення на фондовому ринку	159
Чукурна Олена Класифікація методів оцінки об'єктів інтелектуальної власності	163

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ В СФЕРІ ФІНАНСІВ

Paweł Bielawski A comparative analysis of the balance sheet valuation of shares 250 plus and 5 plus listed companies – based on fair value in active markets and estimated on the basis of economic and financial models	169
Березовська Христина Особливості оподаткування малого підприємництва у світлі Податкового кодексу України	178
Бойко Юлія Сутність рейтингової оцінки регіонів щодо процесу оподаткування	184
Ванькович Данило, Коваль Ростислав Нормативно-правове забезпечення лізингової діяльності в Україні та шляхи його удосконалення	188
Величко Євгеній Особливості оцінки ринкової вартості майна підприємства для цілей страхування	193

Говорушко Тамара, Данченко Юлія Актуальні питання реформування спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва в Україні	198
Гродський Сергій Сучасне торговельне та інвестиційне співробітництво між Україною та Китаєм	202
Ізмайлова Наталія, Мелета Оксана Сутність форфейтингу: позитивні та негативні сторони його використання підприємствами	207
Ізюмська Вікторія, Мурашко Юлія Оцінка функціонування міжбюджетних відносин в Україні	211
Kavtaradze Nona The role of tax revenues in the formation of the state budget of Georgia	215
Касперович Юлія Формування доходів зведеного бюджету в Україні	221
Ковтонюк Катерина Економічні та фінансові аспекти багаторівневої інтеграції в Європейському Союзі	231
Коляда Тетяна Сутність та значення бюджетної стратегії у забезпеченні фінансування основних напрямків соціально-економічного розвитку держави	237
Кондратюк Ірина Аналіз запасів бюджетної установи за даними форм фінансової звітності	242
Кравець Вячеслав Кількісні параметри розвитку інституційної структури фінансового ринку України	246
Крентовська Людмила Особливості діяльності інститутів спільного інвестування в Україні	251
Леонов Євгеній Зарубіжні системи гарантування страхових виплат: досвід функціонування та гармонізації	257
Ляхович Ольга Фінансове забезпечення інноваційної сфери в Україні	261
Мелих Оксана Фінансова безпека держави: сутність, критерії оцінки та превентивні заходи зміцнення	266

Мельничук Ганна Аналіз стану надання податкових пільг вітчизняній промисловості (за видами економічної діяльності)	273
Мірошниченко Юлія Вплив стабілізаційної політики МВФ на економіку країн-боржників	278
Назарова Каріна Аудиторсько-консалтингові послуги в інтегрованій системі внутрішнього та зовнішнього аудиту	282
Непочатенко Олена, Боровик Петро, Павлова Людмила Вітчизняний механізм справляння ПДВ: ключові проблеми та шляхи їх вирішення	286
Нечаєва Ірина, Хандога Марія Оцінювання фінансового стану підприємства на основі фінансової звітності, складеної за міжнародними стандартами	290
Николюк Віталій Тенденції економічної нестабільності під час поточної фінансової кризи: аналіз ринків Центрально-Східної Європи	296
Педерсен Ірина Фінансові посередники на ринку фінансових послуг України	301
Проскура Катерина Напрямки підвищення ефективності та посилення регулюючої функції прибуткового оподаткування	306
Рибальченко Сергій Особливості моделювання неоднорідного страхового портфеля	311
Селіверстова Людмила Структурно-функціональна модель системи управління корпоративними фінансами	315
Скавронська Ірина Фінансово-економічні засади організації та проведення Олімпійських ігор	321
Стефаненко Маргарита, Філенко Алла Податкова політика: сучасний стан та перспективи динамічного розвитку	325
Стрельченко Інна Проблеми та перспективи моделювання лавиноподібних процесів усередині систем фінансових інститутів	329

Ткач Олег Особливості поширення валютно-фінансових кризових процесів у глобальній економічній системі	333
Ткаченко Алла, Шматко Катерина Андеррайтинг як умова реалізації конкурентної стратегії страхової організації	337
Ткаченко Сергій, Посаженнікова Юлія Удосконалення системи контролінгу фінансової діяльності підприємств	341
Ткачук Ірина, Плєць Іван Теоретико-методичний підхід до оцінки ефективності використання державного внутрішнього боргу в Україні	344
Шевченко Ірина Переваги використання офшорних посередників у міжнародній торгівлі	352
Шумікін Сергій, Ткаченко Єлизавета Міжнародні компанії на українському ринку страхування життя	358
Юрківський Олександр Інститут місцевих податків в Україні: централізація чи децентралізація	362

ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ В ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ

УДК 338

Наталія АНТИПОВА

асистент кафедри фінансів, обліку та аудиту,
Київський національний авіаційний університет

НЕОБХІДНІСТЬ ЕКОНОМІЧНИХ ТА ІНСТИТУЦІЙНИХ ПЕРЕДУМОВ ДЛЯ РОЗВИТКУ КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН В УКРАЇНІ

У статті розглянуто передумови кредитних відносин, які створюються позичальниками та кредитодавцями, а також опосередкованими учасниками цих відносин, з метою їх подальшої гармонізації та нормального розвитку.

Ключові слова: кредитні відносини, економічні передумови, кредитні ресурси, інституційні передумови, диверсифікація ризиків, кредитоспроможний попит, кредитні зобов'язання.

Нормальний розвиток кредитних відносин можливий у разі наявності необхідних передумов. Такі передумови різноманітні, але серед основних слід виділити: економічні, правові та інституційні. При цьому неабияку роль у створенні цих передумов відіграють суб'єкти господарювання, а саме – банки, підприємства (у нашій статті на прикладі автотранспортних підприємств) і державні органи. На сьогодні актуальним для розвитку кредитних відносин в Україні є саме впровадження певних заходів для створення оптимальних передумов з подальшим їх використанням, спрямованим на розвиток кредитних відносин саме між українськими банками та автотранспортними підприємствами. Методологічні основи наявності і необхідності економічних та інституційних передумов кредитування досліджувались і розглядались у працях таких відомих вчених-економістів як Л. Абалкін, Л. Кролівецька, М. Крупка, В. Лагутін, В. Медведєв, Л. Рябініна і т. д.

Метою статті є визначення необхідності та використання основних передумов, які забезпечують ефективний розвиток кредитних відносин в Україні, а також виявлення основних проблем їх ефективного функціонування і наведення можливих способів їх подолання.

Нормальний розвиток кредитних відносин можливий у разі наявності необхідних передумов, а саме: економічних, правових та інституційних. Конкретні економічні передумови розвитку кредитних відносин між сучасними банками та автотранспортними підприємствами виникають за наявності у перших достатніх кредитних ресурсів, а у других – потреби в кредитах та здатності їх повертати. В Україні кредитні ресурси комерційних банків поки що обмежені, незважаючи на значне збільшення їх кількості в останні роки. Сказане стосується насамперед середньо- та довгострокових ресурсів.

Недостатньою є кредитоспроможність значної частини автотранспортних підприємств. Більшість з них нездатна забезпечити середньо- та довгострокові зобов'язання.

Незважаючи на значні кроки, зроблені в останні роки стосовно створення нормативно-правової бази,

необхідної для розвитку кредитних відносин, низка пов'язаних з цими відносинами питань все ще не має належного правового врегулювання. До цих питань слід зарахувати:

- незадовільне правове врегулювання процедур банкрутства неспроможних боржників і повернення стягнення на заставлені ними активи, разом із позасудовим;
- відсутність правового врегулювання питань, пов'язаних з державною реєстрацією рухомого і нерухомого майна та прав на нього, зокрема боргових обтяжень;
- недостатнє правове забезпечення діяльності іпотечних установ та емісії інструментів іпотечного рефінансування тощо.

Інституційні передумови полягають у тому, що, крім безпосередніх учасників кредитних відносин (у нашому випадку банків та їх позичальників – автотранспортних підприємств), для забезпечення нормального стану та розвитку цих відносин необхідні такі інститути як реєстраційні органи, оціночні фірми, нотаріальні контори, страхові компанії, фондові біржі, суди тощо. Реєстраційні органи повинні забезпечити ведення реєстру боржників України, а також реєстру нерухомості та прав на неї. Наявність єдиного реєстру боржників сприятиме значному зниженню кредитних ризиків комерційних банків за умови повноти та актуальності цього реєстру. Оціночні фірми (незалежні оцінювачі) проводять грошову оцінку активів (нерухомого майна тощо) за замовленням зацікавленої сторони, також із метою забезпечення кредитів. Нотаріуси посвідчують кредитні угоди та інші документи, без яких кредитні відносини неможливі. Страхові компанії страхують майно, в тому числі предмети застави, та фінансові ризики, зокрема кредитні, що значною мірою сприяє розвитку кредитних відносин. Фондові біржі сприяють рефінансуванню банків шляхом емісії ними боргових інструментів, зокрема іпотечних. Суди вирішують суперечки, які виникають між сторонами кредитних відносин [2, с. 35].

У сучасній Україні інституційні передумови щодо кредитних відносин наявні лише частково. Не створена поки що єдина державна кадастрово-реєстраційна

© Наталія Антипова, 2013

система, недостатньо розвинені фондові ринки та ринки нерухомості, суди перевантажені і розгляд справ щодо порушень у цій сфері здійснюється ними надто повільно.

З цього приводу вважаємо за доцільне зазначити наступне: спеціалізація кредитних установ, зокрема банків, обмежує сферу їх діяльності і тим самим сприяє підвищенню банківського менеджменту саме у цій сфері (спеціалізовані банки краще знають специфіку підприємств своєї галузі та особливості їх кредитування). З одного боку, це знижує кредитні ризики, а з іншого – підвищує їх (неможливою стає диверсифікація ризиків).

У сучасних умовах дуже значним є ризик масового неповернення кредитів підприємствами, наприклад у зв'язку із несприятливими політичними умовами. Ця обставина може призвести до втрати ліквідності спеціалізованого банку. Суттєве зниження зазначеного ризику в найближчі роки видається проблематичним, оскільки потребує відповідного рівня розвитку економіки країни загалом та її транспортного сектору зокрема.

Універсальні банки можуть диверсифікувати свої ризики, але не мають змоги належним чином враховувати специфіку транспортних підприємств. Цей недолік можна усунути шляхом стандартизації кредитної діяльності банків стосовно автотранспортних підприємств (тобто застосування таких процедур, які дозволяють мінімізувати кредитні ризики на підставі оцінки позичальників, кредитів та їх забезпечення тощо). Крім того, витрати на обслуговування стандартизованих кредитів набагато нижчі порівняно з унікальними.

Зарубіжний досвід показує, що успішність діяльності спеціалізованих банків залежить від рівня розвитку цього сектору економіки і ефективності державного регулювання грошово-кредитних відносин у цьому секторі [8, с. 67]. Оскільки ці позиції в Україні бажать кращого, комерційні банки в нашій країні не прагнуть поки що трансформуватися в спеціалізовані.

Окрім усього вище сказаного, передумови розвитку кредитних відносин можна класифікувати залежно від того, ким ці передумови створюються.

Розглянемо передумови, які створюються автотранспортними підприємствами. Загалом ці передумови можна визначити як «кредитоспроможний попит на банківські позички» з боку підприємств, тобто вони зводяться до:

- потреби підприємств у банківських кредитах;
- спроможності підприємств виконувати свої кредитні зобов'язання.

Потреба підприємств у банківських кредитах – одна із небагатьох передумов, яку можна вважати достатньою. Нестача оборотних засобів, необхідність фактично заново створювати матеріально-технічну базу зумовлюють гостру потребу підприємств у коротко-, середньо та довгострокових кредитах. Зовсім інша ситуація, як відомо, утворилася стосовно спроможності автотранспортних підприємств виконувати свої кредитні зобов'язання. Незадовільний фінансовий стан більшості автотранспортних підприємств, відсутність достатнього та ліквідного забезпечення кредитів не дозволяє їм задовольняти таку потребу. Слід зазначити, що фінансовий стан підприємств залежить не тільки від їх діяльності. Значна частина факторів, що визначають цей стан, перебуває поза сферою впливу підприємств (насамперед

сказане стосується забезпечення попиту на цей вид послуг, умов оподаткування, страхування, кредитування тощо).

Разом з тим, автотранспортні підприємства далеко не повністю використовують можливості покращення свого фінансового стану.

Розглянемо передумови, які створюються банками. Крім наявності кредитних ресурсів, про що вже зазначалося, до таких передумов належить високий рівень менеджменту кредитної діяльності банків, насамперед оцінки кредитоспроможності позичальників і доцільності кредитування бізнес-проектів та супроводження кредиту; важливе значення має також вибір банками методів кредитування.

Розглянемо передумови, які створюються опосередкованими учасниками кредитних відносин. Такими учасниками є держава та структури, визначені при розгляді інституційних передумов. Роль держави у створенні передумов кредитних відносин надзвичайно важлива і полягає насамперед у: створенні нормативно-правової бази цих відносин; забезпеченні цінового паритету між секторами економіки шляхом регулювання цін ринковими методами; оптимізації податково-бюджетних відносин між державою та автотранспортними підприємствами і банками (оподаткування, державне фінансування програм для автотранспортних підприємств тощо); створенні сприятливих умов для страхової діяльності в автотранспортному секторі; частковій компенсації кредитних та страхових ставок для автотранспортних підприємств. Жодна із перерахованих передумов в Україні повною мірою не забезпечена.

Усі передумови кредитних відносин, які створюються позичальниками та кредитодавцями, а також опосередкованими учасниками цих відносин, крім держави, є мікроекономічними [10, с. 64].

До макроекономічних передумов належать такі, як стійкість національної валюти, загальне економічне зростання, ступінь інтеграції національної економіки в світову, інвестиційний рейтинг країни, а також перераховані вище при визначенні ролі держави [10, с. 75].

На нашу думку, до заходів мікроекономічного рівня, які необхідно вжити з боку автотранспортних підприємств, відносяться:

- виявлення невикористаних можливостей покращення фінансового стану та способів їх використання;
- аргументоване обґрунтування потреби в банківських кредитах та термінів їх повернення;
- підвищення рівня підготовки кредитних заявок та супровідних документів.

Зазначені заходи реалізуються в процесі оптимізації діяльності автотранспортних підприємств.

До заходів, які необхідно вжити з боку банків, належать:

- розширення ресурсної бази кредитних операцій;
- підвищення надійності оцінювання фінансового стану автотранспортних позичальників;
- визначення доцільності кредитування запропонованих бізнес-проектів із застосуванням сучасних методів та прийомів їх оцінки;
- покращення аналізу достатності та ліквідності забезпечення запрошуваних кредитів за участю, при потребі, незалежних оцінювачів.

Особливо актуальними є заходи, пов'язані з покращенням оцінювання банками фінансового стану

підприємств та доцільності кредитування запропонованих цими підприємствами бізнес-проектів.

Серед заходів, які забезпечать створення необхідних економічних передумов розвитку кредитних відносин, на нашу думку, слід виділити:

- підтримання стійкості національної валюти;
- забезпечення загального зростання української економіки;
- забезпечення цінового паритету між автотранспортними підприємствами та споживачами їх послуг.

До заходів, спрямованих на створення необхідних правових передумов слід віднести насамперед розроблення та прийняття відповідного пакету Законів України, а саме:

- «Про ринок земель»;
- «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ»;
- «Про іпотечні цінні папери»;
- «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» та інші.

Крім того, серед заходів, спрямованих на створення необхідних передумов для розвитку кредитних відносин, ми вбачаємо:

- створення єдиної державної реєстраційної системи, яка надаватиме достовірну інформацію про рухоме нерухоме майно та права на нього;
- сприяння розвитку страхових компаній та стимулювання державою їх діяльності в автотранспортному секторі економіки;
- створення за участю держави першої в Україні спеціалізованої установи другого рівня, яка б забезпечувала рефінансування комерційних банків, що надаватимуть кредити під заставу рухомого та нерухомого майна.

Отже, з усього викладеного вище у статті, ми бачимо, що сучасний стан української економіки потребує кардинальних змін у автотранспортних відносинах. Широке залучення рухомого майна та об'єктів

нерухомості в економічний оборот є обов'язковою передумовою значного росту інвестицій. На сьогодні необхідно прийняти низку законів, які регулюватимуть майнові відносини, розвиток лізингу та іпотеки тощо, а також слід створити необхідні інституційні передумови. Помітне місце серед зазначених заходів належить таким, як створення ефективної системи реєстрації прав на нерухоме майно. Система реєстрації прав на майно має ключове значення в забезпеченні економічного обороту рухомого та нерухомого майна. Державний захист інформації, яка міститься в системі реєстрації, є обов'язковою умовою її ефективного функціонування. Це означає, що держава має нести повну відповідальність за інформацію, яка вноситься до бази даних. Лише за цієї обставини система реєстрації викликати довіру у користувачів, що забезпечить її ефективність.

Надзвичайно важливим аспектом є ведення кадастру та реєстру прав (неборгових обмежень та боргових обтяжень) однією установою, що сприятиме розширенню можливостей отримати повну та достовірну інформацію в одному місці, та буде зручно для користувачів реєстраційної системи і дасть змогу забезпечити ефективне функціонування такої системи.

Україна лише приступає до створення нової ефективної системи реєстрації майна та прав на неї, що буде відповідати вимогам ринкової економіки, а тому має можливість врахувати багатий зарубіжний досвід з усіма його досягненнями та помилками і запровадити високоефективну систему реєстрації. Важливою складовою єдиної Державної реєстраційної системи має бути реєстр прав на рухоме та нерухоме майно та їх обмеження.

Як вже зазначалося, вирішальна роль у створенні макроекономічних передумов розвитку кредитних відносин між банками та автотранспортними підприємствами належить державі і буде розвиватися залежно від того, яка буде на сучасному етапі політика держави.

Список літератури

1. Портер М. *Международная конкуренция* / М. Портер ; Пер. с англ. — М. : Международные отношения, 1993.
2. Мескон М. Х. *Основы менеджмента* / М. Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури ; Пер. с англ. — М. : Дело, 2000.
3. Фатхутдинов Р. А. *Конкурентоспособность: экономика, стратегия, управление* / Р. А. Фатхутдинов. — М. : ИНФАН, 2001.
4. Кулаков В. О. *Застосування маркетингових досліджень на АТП як основна вимога ринкової економіки* / В. О. Кулаков, М. С. Макєєв. — К. : Київ, 2010.
5. Адаменко М. В. *Переваги та недоліки оцінки кредитоспроможності підприємства* / М. В. Адаменко // *Матеріали III Всеукраїнської заочної наукової конференції "Актуальні питання сучасної економіки"*. — Умань, 2011. — Ч. 1.
6. Азарова А. О. *Підходи до формалізації механізму оцінювання фінансового стану підприємства* / А. О. Азарова, О. В. Рузакова // *Фінанси України*. — 2006. — №12.
7. Алексюк О. А. *Теоретико-методологічні засади аналізу інвестиційної привабливості підприємства* / О. А. Алексюк // *Наукові праці*. — Кіровоград, 2004. — Вип. 5, ч. 2.
8. Батрак К. В. *Концептуальні основи оцінки кредитоспроможності позичальників* / К. В. Батрак // *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. — 2006. — № 5.
9. Білик М. С. *Порівняльний аналіз та оцінка інвестиційної привабливості підприємств з використанням методів сучасного факторного аналізу* / М. С. Білик // *Вісник*. — Львів, 2003. — № 466: *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*.
10. Бойчик І. М. *Економіка підприємства: навчальний посібник* / І. М. Бойчик. — К. : Атіка, 2007.

РЕЗЮМЕ

Антипова Наталья

Необходимость экономических и институциональных предпосылок для развития кредитных отношений в Украине

В статье рассмотрены предпосылки кредитных отношений, которые создаются заемщиками и кредиторами, а также посредниками этих отношений, с целью их дальнейшей гармонизации и нормального развития.

RESUME

Antipova Nataliya

Necessity of economic and institutional conditions for the development of credit relations in Ukraine

The article describes the conditions of credit relations, which are created by borrowers and lenders, as well as mediators of the relationship, with the aim of their further harmonization and normal development.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ТРАНСФОРМАЦИЯ СТРУКТУРЫ И ЗАДАЧ БАНКА РОССИИ

В статье определены проблемы в функционировании банковской системы Российской Федерации в условиях преодоления последствий финансового кризиса. В целях определения перспектив решения назревших проблем, трансформируются задачи, и, в соответствии с ними, структура главного банковского регулятора страны. Сформулированы основные направления по совершенствованию проводимой Центральным банком Российской Федерации денежно-кредитной политики и улучшению финансовых показателей деятельности банковского сектора.

Ключевые слова: банки, центральный банк, реформа, риски, стабилизация, денежное обращение.

При сохранении денежно-кредитного суверенитета страна осуществляет независимую экономическую политику, имея возможность выбора стратегии и тактики монетарной политики для своевременного и гибкого реагирования на изменения в денежно-кредитной сфере. Действия центрального банка во многом предопределяют стабильность в банковской системе, регулирование инфляции и перспективы экономического роста.

Особую актуальность проблема оптимизации структуры и задач центрального банка приобретает в условиях того, что Россия переживает последствия мирового финансового кризиса, серьезно отражающиеся на состоянии экономики и банковской сферы. Банк России проводит последовательную денежно-кредитную политику в обстановке сохранения неопределенности развития внешнеэкономической ситуации, оказывающей влияние на российскую экономику, стремясь к обеспечению баланса между рисками ускорения инфляции и замедления экономического роста.

В России исследования методологических разработок развития банковской системы и роли центрального банка в экономическом развитии страны представлены трудами Ю. А. Бабичевой, Г. Н. Белоглазовой, С. А. Голубева, А. Г. Грязновой, Л. А. Дробозиной, Е. П. Жарковской, Г. Г. Коробовой, Ю. И. Коробова, Л. П. Кроливецкой, Л. Н. Красвиной, О. И. Лаврушина, Е. А. Нестеренко и других.

Иностранные ученые также активно исследуют роль центральных банков в современных банковских системах. К этой группе, в частности, принадлежат Долан Э. Дж., Кэмпбелл К. Д., Кэмпбелл Р. Дж., Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л. и другие.

Анализ макроэкономической ситуации в стране показывает, что в ближайшие годы Центральному банку Российской Федерации предстоит решить следующие два блока проблем.

Первый блок – по улучшению финансовых показателей деятельности банковского сектора:

- минимизировать и нивелировать негативное влияние «плохих» банковских кредитов;
- погасить привлеченные во время острой фазы кризиса дорогие финансовые ресурсы;
- создать оптимальную структуру ресурсной базы коммерческих банков;
- приспособиться к высокой волатильности на

мировых финансовых рынках, особенно на валютном.

Второй блок – по улучшению организации работы банков:

- найти новые направления развития бизнеса и/или принять новые стратегии развития, в том числе и на региональном уровне;
- перестроить бизнес-процессы, существенно улучшить систему риск-менеджмента;
- повысить производительность труда, в том числе за счет внедрения передовых информационных систем и технологий.

Важной задачей Банка России в современных условиях являются вопросы оптимизации порядка проведения и оформления эмиссионных операций и операций с резервными фондами Банка России, а также отказом от применения авизо для оформления эмиссионных операций.

В целях развития наличного денежного обращения, совершения кассовых операций и кассового обслуживания клиентов в учреждениях Банка России, целесообразно продолжать работу по централизации ведения бухгалтерского учета на уровне территориального учреждения последнего и отражения в ежедневном бухгалтерском балансе территориального учреждения всех кассовых, расчетных и других операций, совершаемых подразделными подразделениями Банка России.

В соответствии с Концепцией развития расчетной сети Банка России и Концепцией системы валовых расчетов в режиме реального времени, основным перспективным требованием Банка России к организации работы своих подразделений является централизация банковских операций [1-2].

В предстоящий трехлетний период перед Банком России стоит задача завершить переход к таргетированию инфляции [3, с. 4]. Таргетирование представляет собой установление целевых ориентиров, которых придерживаются в своей политике центральные банки развитых стран.

В ближайшие годы денежно-кредитная политика Банка России должна быть сосредоточена на последовательном снижении инфляции, а в более отдаленной перспективе – на поддержании стабильно низких темпов роста цен. Такая политика будет способствовать обеспечению устойчивого экономического роста и повышению благосостояния

населения. В рамках выбранной стратегии инфляция должна быть снижена до 4 – 5% в 2014 году [4, с. 13].

Реализация денежно-кредитной политики должна проходить в условиях плавного курсообразования. При этом Банк России должен сохранить свое присутствие на валютном рынке с целью сглаживания валютного курса. Это позволит избежать рисков для стабильности российской финансовой системы.

Последовательное сокращение прямого вмешательства Банка России в процессы валютного курсообразования будет способствовать повышению эффективности работы денежно-кредитной политики.

Политика управления процентными ставками станет одной из ключевых в механизме денежно-кредитного регулирования. Банком России было принято решение повысить на 0,25 процентного пункта процентные ставки по депозитным операциям Банка России на фиксированных условиях и одновременно снизить на 0,25 процентного пункта процентные ставки по отдельным операциям предоставления ликвидности. Реализуемое настоящим решением сближение процентных ставок по депозитным и кредитным операциям призвано способствовать ограничению волатильности ставок денежного рынка в условиях риска возникновения ситуации недостатка ликвидности в банковском секторе.

Учитывая уроки мирового финансово-экономического кризиса и то негативное влияние, которое оказала дестабилизация финансового сектора на состояние всей российской экономики, Банку России рекомендуется уделять пристальное внимание вопросам финансовой стабильности.

Предполагается уделить повышенное внимание своевременной идентификации и оценке принятых банками рисков, обеспечению прозрачности деятельности кредитных организаций, в первую очередь – в целях выявления проблем на ранней стадии. Одним из основных инструментов реализации этих задач послужит развитие риск-ориентированных подходов при осуществлении надзора, базирующихся на лучшей зарубежной практике.

Продолжится использование элементов дифференцированного режима надзора за отдельными кредитными организациями в зависимости от их системной значимости, уровня прозрачности, сложности бизнеса и степени соблюдения регулятивных норм.

Рекомендуется в ближайшее время завершить переход самого Банка России и его структурных подразделений, а также коммерческих банков на международные стандарты финансовой отчетности (МСФО). В настоящее время часть отчетности представляется в Банк России по российским нормам бухгалтерской и финансовой отчетности, часть – по МСФО. Это делает отчетность громоздкой, некоторые показатели не совпадают.

С 2004 г. Банк России обязал все кредитные организации составлять часть отчетности в соответствии с МСФО. Представляется, что за минувшие семь лет кредитные организации детально изучили соответствующие подходы, подготовили необходимых специалистов. Поэтому считается необходимым в короткие сроки перейти на использование международных стандартов финансовой отчетности.

Важным направлением деятельности Банка России является совершенствование наличного денежного обращения. В стране действует централизованная

модель организации наличного денежного обращения, основную роль в которой выполняет центральный банк, который и управляет всеми потоками денежных средств.

В 2012 г. оборот наличных денег, проходящий через кассы структурных подразделений Банка России и кредитных организаций, вырос на 24,5% и составил 68,2 трлн. руб. Оборот только через кассы структурных подразделений Банка России вырос на 14,7% и составил 18,1 трлн. рублей [5, с. 7].

Рост обрабатываемой наличности предполагает повышение эффективности всей инфраструктуры наличного денежного обращения в Российской Федерации.

Указанная цель достигается с помощью оптимизации сети учреждений Банка России, строительства новых объектов наличного денежного обращения, модернизации действующих объектов с одновременным внедрением современных агрегированных и аппаратно-программных комплексов на базе счетно-сортировальных машин высокой и средней производительности, имеющих функцию «on-line» уничтожения ветхих банкнот.

За последние годы количество расчетно-кассовых центров Банка России сократилось в два раза, это одна из задач по оптимизации структуры последнего. По состоянию на 1 января 2012 г. в сети Банка России – 543 расчетно-кассовых центра. Ликвидация неперспективных РКЦ продолжается [5, с. 7].

В связи с проводимой политикой Банка России по сокращению своих структурных подразделений, упразднением большинства расчетно-кассовых центров, логично более активно привлекать коммерческие банки для организации наличного денежного оборота и переходить постепенно к децентрализованной модели, что существенно повысит эффективность удовлетворения потребностей народного хозяйства и реальной экономики в наличных деньгах. Это особенно касается отдаленных регионов, в которых отсутствуют учреждения Центрального банка Российской Федерации.

Для этого целесообразно определить перечень коммерческих банков, привлекаемых к организации наличного денежного оборота. Конечно, это должны быть, прежде всего, банки с государственным участием и крупные банки с хорошей технической укрепленностью и развитой сетью филиалов и отделений.

То есть, функции по обработке, хранению и перевозке банкнот и монет в отдаленных регионах следует возложить на специализированные кредитные организации и указанным банкам предоставлять денежную наличность из хранилищ Банка России.

Преимуществами такого подхода будет снижение операционных расходов коммерческих банков на перевозку наличных денег, обеспечение непрерывного подкрепления операционных касс банков банкнотами и монетой. Кроме того, сокращение количества перевозок крупных сумм наличных денег повысит их сохранность. Кроме того, в целях оптимизации наличного денежного обращения в Российской Федерации, целесообразно постепенно и планомерно выводить из обращения и прекращение использования 1-, 5- и 10-ти-копеечных монет.

С учетом уроков мирового финансово-экономического кризиса, одной из трансформирующихся задач Банка России является

пристальное внимание к вопросам финансовой стабильности [6, с. 8].

Они приобретают особую актуальность и с той точки зрения, что банковская система является основным звеном передачи сигналов из области денежно-кредитной политики в реальный сектор экономики. От степени стабильности и эффективности работы системы финансового посредничества зависит не только достижение цели денежно-кредитной политики по снижению инфляции, поддержанию ценовой стабильности, но и состояние общего макроэкономического равновесия [7, с. 13].

Исследование процессов, происходящих в финансовом секторе экономики (в том числе постоянный мониторинг движения цен на рынках недвижимости и фондовых рынках, анализ тенденций в динамике денежных агрегатов и кредитной активности), поможет заранее определить вероятность возникновения финансовых дисбалансов и предпринять своевременные действия в области денежно-кредитной политики и банковского регулирования по их предотвращению.

В целях поддержания финансовой стабильности уделяется повышенное внимание своевременной идентификации и оценке принятых банками рисков, обеспечению прозрачности деятельности кредитных организаций, в первую очередь для выявления проблем на ранней стадии [8, с. 5].

Банк России будет уделять также внимание дальнейшему совершенствованию российской национальной платежной системы, бесперебойная и эффективная работа которой, в том числе во взаимодействии с зарубежными платежными системами, является необходимым условием повышения действенности мер денежно-кредитного регулирования, обеспечения финансовой стабильности, улучшения инвестиционного климата в стране.

В целях развития банковской инфраструктуры Банку России предстоит перейти на принципиально новую схему и систему расчетов, основу которой составляют банковские платежи в режиме реального времени, а также перестроить платежную систему в целях обеспечения реализации следующих

потенциальных возможностей:

- немедленное зачисление на счета клиентов поступивших средств, предоставление возможности немедленного их использования;
- уменьшение системных рисков системы расчетов. Для снижения системных рисков, ликвидации возникающих очередей платежей предусматривается организация централизованного хранения очередей платежей в течение дня и проведение мероприятий по обеспечению равномерности осуществления платежей в течение операционного дня [9, с. 27];
- ускорение оборачиваемости денежных средств и сокращение объемов средств клиентов в расчетах в Банке России;
- обеспечение эффективной работы системы внутрибанковских расчетов;
- централизованное управление операциями структурных подразделений Банка России.
- Для этого рекомендуется использовать следующие основные принципы проведения расчетных операций учреждений Банка России:
 - платежи осуществляются непрерывно в течение операционного дня (продолжительность операционного дня во всех регионах Российской Федерации целесообразно установить одинаковую);
 - время исполнения платежа не зависит от местонахождения участников расчетов;
 - проводятся по счету немедленно после их поступления. Информация о текущем состоянии счета выдается в момент проведения платежа или по запросу [10, с. 29].

Переход к перспективной системе возможен только при условии создания единой сети передачи и обработки учетно-операционной информации, единой системы управления телекоммуникационно-информационными ресурсами, обеспечивающей проведение комплекса учетно-операционных работ, мгновенный обмен информацией между учреждениями Банка России и терминалами, установленными у клиентов.

Список литературы

1. Концепция развития расчетной сети Банка России. Утверждена Банком России 25 июля 1997 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.businesspravo.ru/Docum/DocumShow_DocumID_52687.html.
2. Концепция системы валовых расчетов в режиме реального времени Банка России. Одобрена Банком России 13 июня 1997 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://base.garant.ru/575224>.
3. Улюкаев, А. В. Среднесрочные перспективы денежно-кредитной политики [Текст] / А. В. Улюкаев // Деньги и кредит . – 2011. – № 10. – С. 3-5.
4. Сменковский, В. Н. К проблеме ускорения экономического роста в России [Текст] / В. Н. Сменковский // Деньги и кредит. – 2012. – № 1. – С. 13-19.
5. Состояние наличного денежного обращения в Российской Федерации. Реализация перспективных решений (Выступление директора Департамента наличного денежного обращения банка России А. В. Юрова на V Международной конференции «Наличное денежное обращение: модели, стандарты, тенденции», 19 апреля 2012 г.) [Текст] // Деньги и кредит. – 2012. – № 6. – С. 7.
6. Улюкаев, А. В. Перспективы макроэкономического развития и среднесрочные задачи Банка России [Текст] / А. В. Улюкаев // Деньги и кредит. – 2012. – № 1. – С. 8.
7. Симановский, А. Ю. Кризис и реформа регулирования: отдельные аспекты [Текст] / А. Ю. Симановский // Деньги и кредит. – 2012. – № 12. – С. 7-15.
8. Турбанов, А. В. Российская банковская система на современном этапе [Текст] / А. В. Турбанов // Деньги и кредит . – 2011. – № 2. – С. 4-7.
9. Усоскин, В. М. Современные системы межбанковских расчетов [Текст] / В. М. Усоскин, В. Ю. Белоусова // Деньги и кредит. – 2012. – № 9. – С. 24-30.
10. Трачук, А. В. Перспективы распространения безналичных розничных платежей [Текст] / А. В. Трачук, Д. Ю. Голембиовский // Деньги и кредит. – 2012. – № 9. – С. 24-32.

РЕЗЮМЕ

Бежан Михайло

Трансформація структури і завдань Банку Росії

У статті визначено проблеми у функціонуванні банківської системи Російської Федерації в умовах подолання наслідків фінансової кризи. З метою визначення перспектив вирішення назрілих проблем трансформуються завдання і, відповідно до них, структура головного банківського регулювальника країни. Сформульовані основні напрями з вдосконалень, що здійснюються Центральним банком Російської Федерації, грошово-кредитної політики і поліпшенню фінансових показників діяльності банківського сектора.

RESUME

Bezhan Mykhaylo

Transformation of structure and tasks of bank of Russia

In the article there have been determined the problems as for the functioning of the banking system of Russian Federation in the conditions of overcoming of consequences of financial crisis. With the aim of determination of prospects of decision of the problems there have been transformed the tasks and the structure of main bank regulator of the country. Basic directions for the perfection of the monetary policy and improvement of the financial performance of the banking sector are determined.

Стаття надійшла до редакції 27.02.2013 р.

ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗМІН У СТРУКТУРІ ДЕПОЗИТНОГО ПОРТФЕЛЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ УКРАЇНИ

У статті досліджено сучасні тенденції залучення депозитних ресурсів у банківську систему України, здійснено аналіз змін у структурі депозитного портфеля комерційних банків. Розглянуто основні напрями ефективної депозитної політики банків.

Ключові слова: пасиви, депозит, строкові депозити, депозитний портфель, депозитна політика.

Підсумки економічного розвитку країни за минулий рік свідчать про збереження основних кризових тенденцій банківського сектору, що характеризуються розладом системи перерозподілу грошових потоків, який викликає загальне ослаблення фінансової системи та економічний спад. Ефективність функціонування банків насамперед залежить від стабільності і достатності їх ресурсної бази. Останнім часом, унаслідок розширення обсягів активних операцій, перед банками постає гостра потреба у пошуку нових джерел для формування власного ресурсного потенціалу, а також нових методів і механізмів, що забезпечують стабілізацію процесу формування ресурсної бази та депозитного залучення коштів, які гарантували б максимальну віддачу від використовуваних ресурсів у процесі досягнення банком поставлених цілей. Тому проблема формування банками ресурсної бази за рахунок розширення можливостей залучення депозитів та їх ефективного використання є актуальною.

Важливу роль у теоретичному дослідженні понятійного апарату, елементів депозитної політики банку, її складових частин відіграють наукові праці А. Вожжова [1], О. Дзюблюка [2], І. Кравченка [3], С. Козьменка [4] та інших вчених. Зокрема, праці В. Геєця, А. Герасимовича [5], Н. Дребот [6], А. Мороза, В. Міщенко, С. Науменкової [7], Л. Примостки [8], М. Савлука [9] висвітлюють проблеми формування банками депозитних ресурсів, методи управління ними, напрями активізації депозитної діяльності банків.

Разом з тим, у роботах вчених недостатньо окреслені особливості ефективного управління банками депозитними ресурсами, відсутня належна методологічна оцінка дієвості депозитної політики банків, не знайшли достатнього висвітлення питання оптимального співвідношення депозитних інструментів.

Метою статті є дослідження змін у структурі депозитів на ринку банківських послуг та обґрунтування напрямів підвищення ефективності формування депозитного портфеля банками.

Депозити були і залишаються основним джерелом швидкого формування пасивів банку та найбільш достовірним індикатором довіри до банківської установи, а залучення вкладів населення є найбільш реальним та економічно вигідним джерелом формування інвестиційних ресурсів для економіки держави. Крім того, депозити є одним із найголовніших джерел ресурсів, у процесі вкладення яких відбувається

формування прибутку банку, а сама наявність депозитів (депозитної бази) є значно більшою цінністю, ніж величина економічного ефекту (процентного прибутку), отриманого в результаті їх розміщення. Це пов'язано з тим, що в процесі обслуговування депозитних рахунків банківська установа має можливість надання цілого комплексу інших банківських інструментів, що іноді формують довготривалі партнерські стосунки.

На жаль, сума вкладів від фізичних та юридичних осіб у банках є недостатньою для задоволення потреб кредитного та інвестиційного фінансування економіки, що розвивається. Відомим є факт про наявність значної кількості рахунків українських громадян в іноземних банках, ресурси яких ніяким чином не працюють на українську економіку. Тому виникнення та ефективна діяльність такої структури, як Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, є однією з базових умов зростання величини вкладів у банківську систему України, а через неї і в економіку загалом [10].

Важливість залучення банками коштів для здійснення своєї діяльності у кредитуванні та інвестуванні відображена у таблиці 1, де зобов'язання банку складають 85% пасивів, а власний капітал лише – 14-15%.

Джерелами формування фінансових ресурсів є пасиви банку. За своїм складом вони неоднорідні і складаються з капіталу і зобов'язань банку перед вкладниками і кредиторами. У структурі зобов'язань загальна сума залучених комерційними банками коштів підприємств, організацій та фізичних осіб у національній та іноземній валюті стабільно зростала протягом 2010-2012 років, сягнувши на початок 2013 року 957872 млн. грн. проти 804363 млн. грн. у 2010 році [11]. Темпи приросту обсягу пасивів та зміна їх структури свідчать, що ситуація на ринку депозитних послуг порівняно з минулим роком дещо погіршилась.

Основними джерелами фінансування активних операцій, які становлять найбільшу питому вагу у структурі банківських пасивів, виступають строкові депозити та кошти на поточних рахунках. Останнє джерело ресурсів, на відміну від строкових депозитів, є більш дешевим, але разом з цим становить групу зобов'язань, яка характеризується підвищеним рівнем ризику. Як відомо, залучені депозити поділяють залежно від термінів строкових угод і згідно з класифікацією Національного банку утворюють п'ять груп: 1) до 31 дня (місяць); 2) від 32 до 92 днів (квартал); 3) від 93 до 183 днів (півріччя); 4) від 184 до

365 днів (рік); 5) понад 365 днів (довгострокові депозити) [5]. Відповідно, депозити перших чотирьох груп є короткостроковими, а депозити п'ятої групи – довгострокові. При цьому простежується певна закономірність, що при високих темпах інфляції підприємства і населення здебільшого уникають

строкових депозитів. Населення у такому випадку зберігає кошти поза банківської системою у вигляді вільноконвертованої валюти, а підприємства – на розрахункових рахунках, швидкістю обертання грошей на яких в умовах інфляції дуже висока.

Таблиця 1. Питома вага капіталу та зобов'язань у пасивах комерційних банків України за період 01.01.2011 – 01.01.2013 рр. [11]

млн. грн

Показники	Станом на 01.01.2011 р.		Станом на 01.01.2012 р.		Станом на 01.01.2013 р.		Темпи приросту 01.01.2012 р./ 01.01.2011 р., %	Темпи приросту 01.01.2013р./ 01.01.2012 р., %
	сума	%	сума	%	сума	%		
Пасиви, у тому числі:	942088	100	1054280	100	1127192	100	110,6	106,5
Капітал	145857	14,6	171865	14,7	175204	15,0	115,1	101,9
Зобов'язання	804363	85,4	898793	85,3	957872	85,0	110,5	106,2

Дані рис. 1 свідчать про те, що питома вага різних ресурсних складових у загальному обсязі депозитних ресурсів за останні три роки практично не змінювалась і

розподілялась майже у рівних пропорціях. Позитивним моментом є лише те, що за цей період спостерігається приріст обсягу довгострокових депозитних ресурсів, які не втратили стабільності.

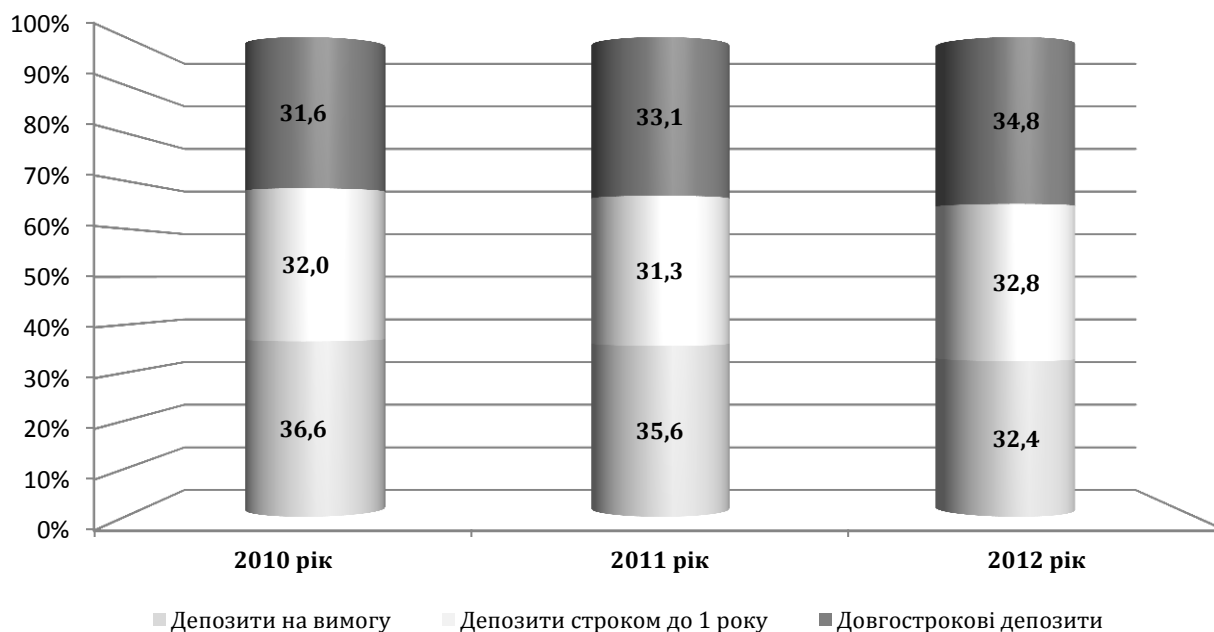


Рис. 1. Динаміка залучення депозитних коштів у банківську систему України

Для більш детального дослідження природи депозитних ресурсів розглянемо їх формування у розрізі національної та іноземної валюти. Частка короткострокових депозитів у національній валюті впродовж 2010-2012 років стабільно збільшувалась із 15,8% до 20% (114368 млн. грн); питома вага довгострокових депозитів у національній валюті протягом 2010, 2011 років майже не зростала і становила 16% та 16,2% відповідно, а на 01.01.2013 року питома вага становила 14,5% (83133 млн. грн), що є ознакою зростання недовіри до українських банків.

Ще одна тенденція українського ринку депозитів полягає у коливанні за період з 2010-2011 років з незначною амплітудою (16,2% – 14,8%) короткострокових депозитів у іноземній валюті, станом на січень 2013 року – 12,8%; у незначному зменшенні з 11,3% у 2011 році до 10,9% станом на січень 2013 року

питомої ваги валютних коштів до запитання; а також у зростанні частки довгострокових валютних депозитів від 15,5% у 2010 році до 20,2% станом на січень 2013 року, що свідчить про зростання недовіри до національної валюти [12].

Відомо, що високі темпи інфляції за інших незмінних умов провокують підприємства і населення зберігати кошти у вільноконвертованій валюті. Саме це спонукало економічних суб'єктів до кінця 2012 року швидкими темпами нарощувати залишки на валютних рахунках (252074 млн. грн). Починаючи з 2010 року, валютний курс гривні коливався значно повільніше, темпи інфляції знизилися, але це не спричинило відповідного зменшення питомої ваги валютних вкладів у загальній сумі залучених коштів. Навпаки, протягом 2010-2012 років спостерігалось постійне зростання питомої ваги валютних залишків до рівня 44% [12].

Як свідчить аналіз, значна частка залучених банками коштів має безстроковий чи короткостроковий характер і характеризується значними темпами росту, і ця обставина лежить в основі негативної оцінки ресурсного потенціалу банків, що є дуже важливою проблемою у сфері формування та реалізації депозитної політики банків.

Оптимальна структура депозитів банку, побудована за принципом мінімізації витрат і ризику у національній та іноземній валюті повинна становити 70:30. Питома

вага в розрізі строковості з урахуванням ефективності їх розміщення та ризику повинна бути такою: залишки на поточних рахунках – 40%, строкові депозити – 60%. Будь-які зрушення в структурі депозитів впливають на дохідність і ступінь ризику банківських операцій.

З рис. 2 видно, що частка залишків на поточних рахунках комерційних банків України у загальній структурі депозитів має тенденцію до зменшення. За останні 3 роки питома вага строкових депозитів збільшилася на 4,2%.

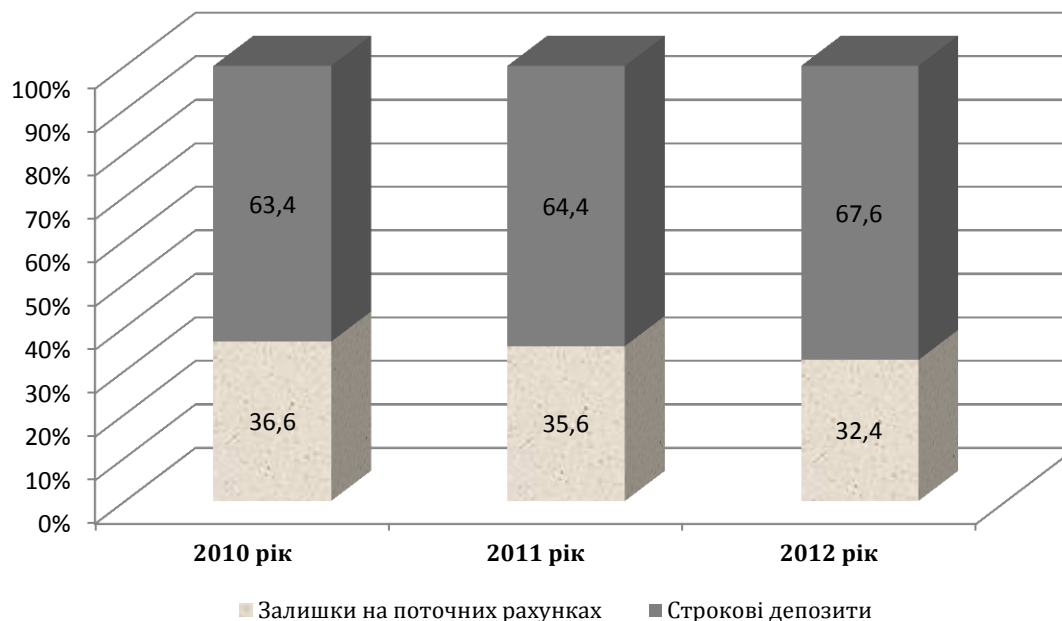


Рис. 2. Питома вага депозитів комерційних банків України в розрізі строковості [12]

За 2010-2012 роки обсяг депозитних зобов'язань банків збільшився в 1,2 раза, в тому числі за коштами фізичних осіб – у 1,3 раза, за коштами юридичних осіб – у 1,4 раза. Упродовж досліджуваного періоду в структурі залучених коштів збільшувалась питома вага вкладів фізичних осіб: 2010 – 33,7%, 2011- 34,1%, 2012 – 38% та коштів суб'єктів господарювання -17,9%, 20,7%, 21,1% відповідно [11].

Можна спрогнозувати, що і надалі відбуватиметься приріст вкладів населення у банківській системі України, адже коливання обсягів заощаджень населення на банківських рахунках відображають зміни, що відбуваються в економіці країни. Також слід зазначити, що в умовах посткризового періоду в економіці України, після фактичного «падіння» банківської системи, необхідно повернути довіру населення до банків. Стрімкий розвиток усєї банківської системи України, однозначно призведе до виникнення нових форм і видів депозитних рахунків, серед яких ощадні сертифікати, спільні рахунки, накопичувальні пенсійні рахунки, інвестиційні рахунки, які необхідно класифікувати для Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Учасниками Фонду є всі банки – юридичні особи, які зареєстровані в Державному реєстрі банків та мають банківську ліцензію на право здійснювати банківську діяльність. За підсумками 2012 року кількість банків-учасників Фонду становила 175 банків, якщо порівнювати, то за станом на 1 січня 2010 року учасниками Фонду були 184 банківські установи. Кризові події 2008–2009 років довели, що система гарантування вкладів потребує

подальшого вдосконалення. Якщо станом на 01.01.2010 року у стадії ліквідації знаходилося 13 банків, то станом на 01.01.2013 р. їх кількість становила вже 21, а кількість вилучених Національним банком України банків з Державного реєстру (вперше за всю історію розвитку національної банківської системи) досягла свого максимального значення – 26 банків [13].

21 серпня 2012 року адміністративна рада Фонду прийняла рішення про збільшення гарантованої суми відшкодування до 200000 грн., що, на нашу думку, надасть суттєвого поштовху щодо зацікавленості середніх вкладників у зберіганні грошей у банках, а для самих банків – збільшувати обсяги надійних депозитів, використовуючи ці кошти для інвестування економіки.

Лише за умови вироблення ефективних методів роботи із залучення та найефективнішого розміщення коштів приватного сектору економіки, можливо досягти збільшення капіталу банків для забезпечення зростання потреб реального сектору економіки фінансовими коштами. До першочергових напрямів ефективної депозитної політики банку слід зарахувати: по-перше, створення умов для задоволення потреб клієнтів у депозитних послугах, які пропонуються банком; по-друге, підтримання ліквідності банку та мінімізація ризиків за депозитними операціями.

У практичній діяльності банку реалізація першого напрямку означає займання банком певного сегменту на депозитному ринку та пропонування потенційним та діючим клієнтам такого спектра депозитних послуг, який би дозволив утримувати стійкі конкурентні

позиції порівняно з іншими банківськими установами та відповідні послуги, що пропонуються ними у сфері депозитного обслуговування різних груп клієнтів – банків, фізичних та юридичних осіб – суб'єктів господарської діяльності. Другий напрям депозитної політики банку визначає якісні параметри діяльності самого банку, який здійснює депозитні операції – з огляду на забезпечення його ліквідності та мінімізації ризиків. У цьому випадку мова йде про врахування при здійсненні банком депозитних операцій основних засад функціонування банку як ринкового підприємства, що визначається необхідністю формування зобов'язань у вигляді депозитів та їх розміщення шляхом проведення кредитних та інвестиційних операцій з метою отримання прибутку і забезпечення інтересів вкладників шляхом відповідних процентних виплат. З іншого боку, підтримка ліквідності позначається і на практичних заходах із формування депозитного портфеля банківської установи – в плані мінімізації ризиків за депозитними операціями як необхідної передумови забезпечення можливості виконання банком своїх зобов'язань перед вкладниками і кредиторами.

Вказані напрями депозитної політики банку визначають лише загальну спрямованість діяльності банку у сфері проведення депозитних операцій та управління депозитною діяльністю банку. Вони потребують деталізації, оскільки розробка депозитної політики має забезпечувати можливості ефективного управління депозитними операціями банку. Кожен банк повинен мати власну депозитну політику, вироблену з урахуванням специфіки його діяльності і критеріїв оптимізації цього процесу. НБУ має сприяти діяльності банківських установ, яка стосується створення корпоративних пенсійних фондів як інструменту депозитної політики та інститутів забезпечення економіки відносно дешевими довгостроковими

фінансовими ресурсами. Ґрунтовно слід переглянути ставки за депозитами, які мають однозначно знижуватися. Для економічно розвинених країн парадоксальне явище, коли в країні вигідніше відкривати депозит, ніж займатися підприємницькою діяльністю. Основною метою депозитних вкладень є перенесення вартості грошей у часі, а не отримання доходу. Тобто ставка за депозитами теоретично не має перевищувати рівень інфляції у країні. Понизити процентні ставки вдасться тільки тоді, коли рівень інфляції буде достатньо низьким, а національна грошова одиниця – достатньо стабільною.

Динаміка обсягів депозитів як фізичних, так і юридичних осіб, незважаючи на зниження темпів падіння, продовжує характеризуватися процесами відпливу коштів з банківської системи, обсяги кредитування реального сектора не відповідають потребам нормалізації економічного розвитку. Необхідною умовою фінансових вкладень в економіку є наявність у банків довгострокових коштів. НБУ необхідно звернути увагу на створення економічних передумов для активізації процесу залучення довгострокових коштів населення, тому особливої актуальності набуває питання нарощування капіталу Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Забезпечення ефективної та гнучкої депозитної політики банку є необхідною умовою раціональної організації діяльності банку у сфері залучення депозитів та відповідних відносин між банком та його вкладниками, що визначається, перш за все, оптимізацією структури депозитного портфеля комерційного банку. Подальші наукові дослідження будуть спрямовані на пошук шляхів оптимізації депозитного портфеля вітчизняних банків з метою забезпечення достатнього рівня ресурсної бази для фінансування прибуткових активних операцій банку у кризових умовах сьогодення.

Список літератури

1. *Вожжов А. П. Процес трансформації банківських ресурсів [Текст] : монографія / А. П. Вожжов ; Севастоп. нац. техн. ун-т. – Севастополь : Изд-во Севастоп. нац. техн. ун-та, 2006. – 340 с.*
2. *Дзюблюк О. Розвиток банківського сектору в умовах деформації світового фінансового простору [Текст] / О. Дзюблюк // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 10. – С. 76-83*
3. *Кравченко І. Банківська система та проблеми стратегічного розвитку [Текст] / І. Кравченко, Г. Багратян, Є. Мазіна // Вісник Національного банку України – 2012. – № 2. – С. 7-10.*
4. *Козьменко С. Реформа національної системи гарантування вкладів: ключові положення та перспективи розвитку [Текст] / С. Козьменко, І. Школьник, Т. Савченко // Вісник Національного банку України. – 2012. – №06 (196) – С. 14-21*
5. *Герасимович А. М. Аналіз банківської діяльності [Текст] / [Герасимович А. М., Алексеєнко М. Д., Парасій-Вергуненко І. М. та ін. ; За ред. А. М. Герасимовича]. – [Вид. 2-ге, без змін]. – К. : КНЕУ, 2006. – 600 с.*
6. *Дребот Н. П. Стратегічне управління депозитною діяльністю в банківській установі [Текст] / Н. П. Дребот, О. І. Білик // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2012, №2 (14). – С. 31-35*
7. *Мищенко В. І. Банківський нагляд [Текст] : підручник / В. І. Мищенко., С. В. Науменкова- К. : Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2011. – 498 с.*
8. *Примостка Л. Методичні аспекти аналізу ефективності управління портфелями комерційних банків [Текст] / Примостка Л. // Банківська справа. – 2010. – № 1(30). – С. 27-29*
9. *Мороз А. М. Банківські операції : [підручник] / [Мороз А. М., Савлук М. І., Пудовкіна М. Ф. та ін. ; За заг. ред. А. М. Мороза]. – [3-тє вид., перероб. і доп.]. – К. : КНЕУ, 2008. – 608 с.*
10. *Закон України «Про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб» від 20.09.2001 № 2740-III / [Електронний ресурс]. — 2010. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2740-14>*
11. *Основні показники діяльності банків в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807*
12. *Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім НБУ). Грошово-кредитна статистика / Статистичний бюлетень (електронне видання). Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. -[Електронний ресурс]. – Режим доступу: – http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897*
13. *Динаміка кількості учасників фонду гарантування вкладів фізичних осіб [Електронний ресурс] / Офіційний сайт ФГВФО. – Режим доступу: – <http://www.fg.org.ua/statistics/>*

РЕЗЮМЕ

Брежнева-Ермоленко Ольга

Основные тенденции изменений в структуре депозитного портфеля коммерческих банков Украины

В статье исследованы современные тенденции привлечения депозитных ресурсов в банковскую систему Украины, осуществлен анализ изменений в структуре депозитного портфеля коммерческих банков. Рассмотрены основные направления эффективной депозитной политики банков.

RESUME

Brezhnyeva-Yermolenko Olga

Main tendencies of changes in structure of the deposit portfolio of commercial banks of Ukraine

The current trends of attraction of the deposit resources in the banking system of Ukraine are investigated. There have been analyzed the changes in the structure of the deposit portfolio of commercial banks. The main directions of the effective deposit policy of the banks are defined.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ ПЛАСПРОМОЖНОСТІ КЛІЄНТІВ БАНКАМИ УКРАЇНИ

Розглянуто сутність та особливості проведення оцінки платоспроможності клієнтів як на законодавчому рівні, так і банками України, визначено основні її критерії. Проаналізовано принципи оцінки вітчизняних та зарубіжних банків. Запропоновано нові шляхи проведення оцінки фінансового стану позичальників.

Ключові слова: кредит, платоспроможність, позичальник, комерційні банки, договір, фінансові коефіцієнти, менеджмент, фінансова стійкість.

Порядок визначення кредитоспроможності позичальників нині регламентується Положенням «Про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями», затверджене Постановою Правління НБУ № 23 від 25.01.2012 р. [1], Положення «Про порядок формування та використання резервів для відшкодування можливих втрат за активними кредитними операціями», затверджене Постановою Правління НБУ № 279, втратило чинність [2] і до 01.01.2013 р. банки повинні були привести у відповідність розрахунок резервів за активними операціями.

Положення № 23 стало тим документом, яке акумулювало в собі основні принципи проведення розрахунку фінансового стану позичальників банків України.

Якщо ж провести паралель між Положенням № 23 та Положенням № 279, то слід відзначити суттєву відмінність. Положення № 279 було простим та лише поверхнево окреслювало основні принципи оцінки фінансового стану позичальників фізичних та юридичних осіб, підприємств малого та середнього бізнесу, банків – контрагентів та страхових компаній і давало можливість маневровості комерційними банками в оцінці фінансового стану потенційних позичальників. Проблема була в тому, що кожен банк індивідуально у встановленому порядку за допомогою внутрішніх нормативних документів розробляв власну методику. Так один і той самий клієнт мав можливість отримати різноманітні класи при оцінці у різних банках. Все залежало від того, яку політику вів банк на ринку банківських послуг і який сегмент економіки мав намір кредитувати найбільше.

Говорячи вже про чинне Положення № 23, зазначимо, що тут банки зіткнулися із складними математичними розрахунками, де завчасно розрахувати суму резерву неможливо, необхідно обрахувати численні інтегральні показники, великі коефіцієнти і так далі. Це Положення не давало можливості маневру для комерційних банків і лише частково залишало місце для власного бачення визначення оцінки фінансового стану позичальників. Банки отримали нову проблему – численні розрахунки та ще й необхідність приведення у відповідність розрахунку резервів за активними операціями.

Дослідженню питань щодо оцінки платоспроможності позичальника комерційними банками присвячено багато вітчизняних наукових

праць. Тільки за останні роки ця проблема набула широкого висвітлення у монографіях і підручниках українських авторів О. В. Дзюблюка [8, с. 154], А. М. Мороза [6, с. 15], В. Т. Сусіденка [9, с. 279] та інших. Однак проблему ще не можна вважати достатньо вивченою, оскільки й досі в теорії та практиці немає єдиного підходу до вивчення системи показників, котрі комплексно характеризували б кредитоспроможність позичальників.

Саме тому слід визначити основні принципи оцінки платоспроможності позичальників банками України, вивчити досвід зарубіжних країн та їхні системи показників для оцінки кредитоспроможності клієнтів, запропонувати єдину універсальну методику оцінки фінансового стану майбутніх клієнтів.

Рівень платоспроможності клієнта свідчить про ступінь індивідуального (приватного) ризику банку, пов'язаного з видачею конкретного займу конкретному позичальнику. Світова та вітчизняна банківська практика дозволила виділити критерії кредитоспроможності клієнта: характер клієнта, спроможність позичати кошти, спроможність заробляти кошти в ході поточної діяльності для погашення боргу (фінансові можливості), капітал, забезпечення кредиту, умови, в яких здійснюється кредитна умова, контроль (законодавча основа діяльності позичальника, відповідність характеру кредиту стандартам банку та органів нагляду).

Викладені критерії оцінки кредитоспроможності клієнта банку визначають зміст засобів її оцінки. До числа цих способів відносяться :

- оцінка ділового ризику;
- оцінка менеджменту;
- оцінка фінансової стійкості клієнта на підставі системи;
- оцінка фінансових коефіцієнтів;
- оцінка грошового потоку;
- збір інформації про клієнта;
- спостереження за роботою клієнта шляхом виходу на місце.

Крім того, слід зазначити, що при оцінці фінансового стану позичальника – фізичної особи повинні бути враховані наступні чинники – якісні показники, зокрема соціальна стабільність клієнта, тобто наявність постійної роботи, ділова репутація, сімейний стан; загальний матеріальний стан клієнта (наявність майна оригіналів та копій документів, що підтверджують право власності на нього); вік клієнта; інтенсивність користування банківськими кредитами (гарантіями) в

минулому, вчасність виплат по тілу кредиту та процентах, а також користування іншими банківськими послугами (відкритий поточний рахунок у банку, наявність руху коштів по ньому).

Крім того, враховуються і кількісні показники, а саме: середньомісячний дохід, зменшений на суму витрат і зобов'язань, прогноз на майбутнє; депозитні рахунки в банках; коефіцієнти, які характеризують платоспроможність позичальника і його фінансові можливості виконання зобов'язань згідно з кредитним договором; забезпечення кредиту (можливість передання в заставу об'єктів нерухомого та рухомого майна, його страхування, передача права власності на об'єкт кредитування (житло, транспорт)) і його ліквідність.

Аналіз методик оцінки кредитоспроможності позичальників вітчизняними банками засвідчує, що окреслені вище вимоги здебільшого не виконуються. З іншого боку, у процесі інспектування банків надзвичайно складно оцінити якість методик та їх відповідність чинному положенню. У вітчизняній практиці фактично не використовуються методи валідації методик оцінки кредитних ризиків, такі, як ROC-аналіз (Receiver Operating Characteristic, ROC) – розрахунок коефіцієнта прогностичної здатності чи CAP-аналіз (Cumulated Accuracy Profile, CAP) – оцінка профілю акумульованої точності. Для прикладу, центральний банк Німеччини «Дойче Бундесбанк» (Deutsche Bundesbank) такі методи валідації широко використовує при оцінці ефективності банківських моделей рейтингування та оцінювання ризиків. До кількісних факторів ефективності моделей належить прогностична спроможність і точність калібрування, а до якісних належить так званий дизайн моделі (якість і зрозумілість документального оформлення рейтингової оцінки), якість даних, на яких базується модель та інтенсивність її використання [4, с. 62].

Більшість вітчизняних банків використовує так званий традиційний підхід до оцінки кредитоспроможності, який полягає у застосуванні стандартних аналітичних методів: горизонтального та вертикального аналізу, трендового, порівняльного аналізу, аналізу відносних показників. Спільним для традиційних методик фінансового аналізу є те, що вони передбачають вивчення простих математичних зв'язків між окремими позиціями фінансової звітності на основі обчислення певної вибірки показників (коефіцієнтів) та порівняння їх значень з нормативними, середньогалузевими та в динаміці. Типові недоліки в оцінці кредитних ризиків вітчизняними банками такі:

- ігнорування галузевих специфікацій позичальників (орієнтація на середньогалузеві значення окремих показників не дає змоги врахувати особливості виду діяльності позичальників, оскільки середньогалузеві значення є надто узагальненими);
- довільність визначення нормативних значень окремих показників (немає наукового та практичного обґрунтування);
- суб'єктивність формування вибірки показників, які підлягають аналізу (невраховання явища мультиколінеарності тощо);
- ігнорування (або суб'єктивність врахування) чинника різної вагомості впливу окремих показників на загальні результати аналізу;

- деякі параметри фінансового стану визначаються за допомогою різної кількості показників, що викривляє результати аналізу;
- внутрішні методики не враховують усі фінансові параметри, що впливають на кредитний ризик;
- недостатній рівень об'єктивності показників звітності (проблема маніпулювання показниками на деяких рівнях менеджменту);
- нехтування показниками, які характеризують чисті грошові потоки, показниками, що нейтралізують вплив локальних особливостей оподаткування, нарахування амортизації тощо.

Результати оцінювання кредитоспроможності за чинними методиками не дають об'єктивної інформації для прийняття зважених і обґрунтованих фінансових рішень, а використовуються лише для цілей виконання вимог нормативних актів та формування обов'язкових резервів. Часто банки присвоюють однаковий клас позичальникам із діаметрально протилежними значеннями фінансових показників.

Оцінка кредитоспроможності позичальника за фінансовими показниками має низку недоліків. По-перше, не можна обмежуватися лише фінансовими коефіцієнтами чи надавати перевагу одному з показників, оскільки ці коефіцієнти неповно характеризують кредитоспроможність позичальника. По-друге, фактичні показники за минулий період, що беруться за розрахункову базу, не можуть бути єдиними критеріями оцінки здатності позичальника виконати свої зобов'язання у визначений строк, разом з погашенням кредиту банку. По-третє, відсутність єдиної бази нормативних значень фінансових показників, рівень яких підлягає змінам залежно від стану, розвитку економіки та окремих видів економічної діяльності. По-четверте, розраховані коефіцієнти є статичними і не враховують поточного стану позичальника на момент отримання кредиту. Відсутність інформації про динаміку зазначених показників діяльності підприємства підвищує ризик у процесі кредитування позичальника.

Таким чином, при застосуванні класифікаційних (статистичних) моделей надається перевага оцінці кількісних чинників та не враховується роль міжособистих відносин, неконкретність вибору системи базових кількісних показників, висока чутливість до недостовірності вихідних даних (зокрема, фінансової звітності, що є найбільш характерною саме для українських підприємств-позичальників).

У зарубіжних країнах з розвинутою ринковою економікою банки застосовують досить складну систему показників для оцінки кредитоспроможності клієнтів. Вона диференційована залежно від характеру позичальника (фірма, приватна особа, вид діяльності) та від періодичності і розміру грошових надходжень на рахунки підприємства. Узагальнення кількісних та якісних характеристик позичальника здійснюється за допомогою наступних моделей комплексного аналізу «правило п'яти Сі», PARTS, CAMPARI, MEMO RISK, PARSE, 4FC, назви яких утворені від початкових букв англійських слів (табл. 1) [5, с. 245].

Порівняльна характеристика критеріїв оцінювання фінансового стану позичальника на основі моделей комплексного аналізу наведена в таблиці 1.

Таблиця 1. Критерії оцінювання фінансового стану позичальника на основі моделей комплексного аналізу

Критерії оцінювання	Система оцінок					
	CAMPARI	PARTS	PARSER	MEMO RISK	Система «5С»	«4FC»
Репутація позичальника, якість менеджменту, управлінські навички	+	-	+		+	+
Досвід	-	-	-	+	-	-
Загальні обставини для бізнесу позичальника, специфіка галузі, динаміка	-	-	-	+		+
Забезпечення кредиту, можливість реалізації застави, спосіб страхування кредитного ризику	+		+			
Контроль	-	-	-	+	-	-
Фінансовий стан позичальника, оцінка бізнесу, адекватність капіталу	-	-	-	+	+	+
Експозиція грошових потоків та кредитних потреб	+	-	-	-	+	-
Можливість погашення кредиту	+	+	+		+	-
Обґрунтування суми кредиту	+			-	+	-
Винагорода за кредитний ризик, процентна ставка	-	-	+	+	-	-
Доцільність надання позики	-	-	+		-	-
Мета кредиту	+	+	-	-	-	-
Термін кредиту	-		-	-	-	-

Залежно від змісту і завдань аналізу установи банків використовують такі основні інформаційні джерела: фінансову звітність [4]; статистичну звітність; дані внутрішньогосподарського (управлінського) бухгалтерського обліку; дані з первинної облікової документації (вибіркові дані); експертні оцінки та додаткову інформацію, що надається за погодженням сторін [10, с. 24].

Однак для обґрунтованого й всебічного висновку про кредитоспроможність клієнтів банку балансових відомостей недостатньо. Баланс дає лише загальне уявлення про кредитоспроможність позичальника, у той час, як для висновку про ступінь кредитоспроможності потрібно розрахувати кількісні та якісні показники, що оцінюють перспективи розвитку підприємства [6, с. 50].

Отже, інформацію для проведення оцінки кредитоспроможності можна розподілити на три групи: інформація, що отримана безпосередньо від клієнта, внутрішньобанківська інформація та зовнішня інформація.

Основна мета аналізу документів для одержання банківського кредиту — визначити здатність і готовність позичальника повернути кредит у встановлений строк й у повному обсязі.

Використання банками зазначених моделей оцінки кредитоспроможності позичальника дозволяє скоротити час аналізу кредитних заявок і бізнес-планів

та термін прийняття кредитором рішення щодо надання кредиту.

З метою подолання недоліків усіх зазначених моделей і методів у сучасних умовах банківські установи розробляють та використовують власні методики оцінки визначення фінансового стану позичальника з урахуванням рекомендацій Національного банку України.

Таким чином оцінка фінансового стану позичальника – це вкрай клопітке завдання. Це не лише аналіз економічних показників, складний дискримінантний аналіз, це і вивчення структури, ринку, аналіз якісних чинників, використовувати масовий підхід не можливо ще й слід врахувати індивідуальність кожного позичальника зокрема. Так необхідно врахувати не лише кількісні, а також і якісні характеристики позичальника – фізичної особи. Зокрема при аналізі фінансового стану позичальника слід брати до уваги галузеву ознаку та сезонність виробництва і вже при прийнятті позитивного рішення щодо кредитування слід розробляти графіки погашення кредиту із урахуванням цих чинників, тобто значні суми погашення слід призначати в моменти сезону і навпаки – в період скорочення виробництва зменшити суми кредитного платежу аби вчасно і в повному обсязі підприємство погасило кредит та відсотки за його користуванням (для юридичної особи).

Список літератури

1. Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків [Електронний ресурс] : положення, затверджене постановою Правління НБУ від 06.07.2000 р., №279. – Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua>.
2. Про порядок формування та використання резервів для відшкодування можливих втрат за активними кредитними операціями [Електронний ресурс] : положення, затверджене постановою Правління НБУ від 25.01.2012 р., №23. – Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua>.
3. Звіт про фінансові результати [Електронний ресурс] : положення (стандарт) бухгалтерського обліку №3, затверджене наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99р. – № 87. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
4. Deutsche Bundesbank. Validierungsansatze fur interne Rating-Systeme // Monatsbericht. – 2003. – № 9. – P. 61-74.
5. Банківські операції: підручник / За ред. : В. І. Міщенко, Н. Г. Слав'янської. – К. : Знання. 2006. – 727 с.

-
6. *Банківські операції : підручник. / За ред. А. М. Мороза – К. : 2000р.*
 7. *Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: монографія / А. О. Єпіфанов, Н. А. Дехтяр, Т. М. Мельник, І. О. Школьник та ін. / За ред. доктора економічних наук А. О. Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 286 с.*
 8. *Дзюблюк О. В. Особливості оцінювання грошового потоку підприємства в системі банківського аналізу кредитоспроможності позичальника/ О. В. Дзюблюк // Банківська справа. – 2001. – №1.*
 9. *Сусіденко В. Т. Стратегія управління кредитною діяльністю комерційних банків / В. Т. Сусіденко. – К. : КНЕУ, 1998 – 384.*
 10. *Сухарев Д. В. Оценка финансовой состоятельности корпоративных заемщиков: опыт зарубежных банков / Д. В. Сухарев // Банковские услуги. – 2004. – № 12. – С. 22-29.*

РЕЗЮМЕ

Гольк Марьяна

Критерии оценки платежеспособности клиентов банками Украины

Рассмотрены сущность и особенности проведения оценки платежеспособности клиентов как на законодательном уровне, так и банками Украины. Определены основные критерии оценки платежеспособности. Проанализированы принципы оценки отечественных и зарубежных банков. Предложены новые пути проведения оценки финансового состояния заемщиков.

RESUME

Golyk Mariana

Criteria of the assessment solvency of the customers by the banks of Ukraine

Assessment solvency of the potential bank customers is extremely important and urgent. It should be noted that most of it manifested itself in the last decade. As the experience shows we must secure unique methodology on the legislative level to assess the financial condition of the borrowers of physical individuals and legal persons, but we need to segment borrowers of juridical individuals entities considering seasonal production, cycle cash flow, cycle receipt of proceeds, that is to take into account a number of factors at the conclusion of this document. The assessment of credit quality is extremely relevant and important.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

ДЕТЕРМІНАНТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

У статті виокремлено фактори, які мають ураховуватися в моделі інтегральної оцінки рівня фінансової стійкості банківської системи України. Здійснено факторний аналіз основних детермінант забезпечення фінансової стійкості банківської системи (ФСБС), що базується на застосуванні методу головних компонент.

Ключові слова: фінансова стійкість, банківська система, метод головних компонент, матриця факторних навантажень.

Сучасний етап розвитку економіки України потребує надзвичайної уваги до розгляду та оцінки факторів фінансової стійкості банківської системи. Головними ідеологами запровадження моделей останньої є МВФ і Світовий банк. У межах своїх програм ці організації закликають світову спільноту до більш щільної взаємодії у сфері моніторингу розвитку банківських систем країн. Окремі держави уже впровадили й активно розбудовують власні моделі оцінки фінансової стійкості банківської системи. Таким чином, особливої актуальності набувають дослідження методичних підходів до оцінки фінансової стійкості банківської системи.

Проблемам фінансової стійкості банків та її оцінки присвячено праці таких провідних зарубіжних, учених, як К. Дж. Барлтроп, Д. У. Блекуелл, Е. Гілл, Е. Дж. Делан, Д. С. Кидуелл, Р. Коттер, Д. МакНотон, Р. Л. Петерсон, Е. Рід, П. С. Роуз, Дж. Ф. Сінкі, і вітчизняних фахівців, серед яких Л. Г. Батракова, О. Вовчак, О. Дзюблюк, В. В. Коваленко, В. М. Кочетков, О. І. Лаврушин, Ю. С. Масленченко, Г. С. Панова, Л. О. Примостка та багато інших.

Метою статті є визначення основних детермінант забезпечення фінансової стійкості банківської системи України через здійснення факторного аналізу впливу на фінансову стійкість банківської системи (ФСБС) методом головних компонент.

З метою інтегральної оцінки рівня фінансової стійкості банківської системи України слід, перш за все, визначити, які фактори є релевантними для проведення такої оцінки, а які можуть бути проігноровані для спрощення моделі, зменшення її розмірності, але без втрати її адекватності. При цьому слід урахувати, що більшість з цих факторів є залежними між собою. Таке дослідження пропонується здійснювати статистичним методом аналізу даних – методом головних компонент. Вихідною базою стала сукупність даних за період 2002-2011 р., які характеризують фінансову стійкість банківської системи [1-5]. Для того, щоб проаналізувати взаємозв'язок між показниками, пропонується побудувати кореляційну матрицю, фрагмент якої відтворено в табл. 1.

Дані, наведені в табл. 1, доводять існування зв'язку

між деякими факторами, що підтверджує гіпотезу про їх колінеарність і неможливість використовувати без відповідного коригування при аналізі фінансової стійкості банківської системи. З обраної для аналізу вибірки з 57 факторів за критерієм Кайзера відбираємо головні компоненти, максимальну кількість яких встановлюємо на рівні загальної кількості вихідних змінних, тобто 57.

Ураховуючи взаємозалежність факторів відповідно до методу головних компонент, можемо стверджувати, що кожному рядку вихідної таблиці відповідає точка в просторі з відповідними координатами. Спочатку визначається центр у сукупності даних, куди переноситься новий початок системи координат – це нульова головна компонента (F0). Через ці дві точки проводиться пряма лінія таким чином, щоб вздовж неї відбувалася максимальна зміна даних. Це буде першою головною компонентою – F1.

Усі відхилення точок, що характеризують фактори впливу на фінансову стійкість банківської системи, у просторі від нової осі можна вважати шумом, а відповідні їм фактори – нерелевантними. Водночас, перш ніж вилучити ці фактори з подальшого дослідження, слід перевірити шум на вміст важливої частини даних. Для цього з отриманими залишками проводимо аналогічну операцію – знаходимо в них ось максимальних змін. Вона називається другою головною компонентою (F2). Діємо з залишками таким чином доти, доки шум не буде випадковим хаотичним набором величин. За допомогою надбудови XLStat до програми Excel, ми розраховуємо головні компоненти та їх характеристики.

Табл. 2 демонструє індивідуальні значення, частку загальної дисперсії, що пояснює кожна компонента, та кумулятивну дисперсію, що пояснює відібрані головні компоненти.

Проведений аналіз дозволив виділити дев'ять головних компонент, які пояснюють всі 100 % загальної дисперсії ознак, тобто показник факторизації складає 1. Головна перевага аналізу даних за допомогою методу головних компонент полягає у відсутності кореляції між визначеними головними компонентами. Рис. 1 графічно демонструє отримані нами результати.

Таблиця 1. Кореляційна матриця оцінювання рівня взаємозв'язку між факторами впливу на фінансову стійкість банківської системи України (фрагмент)

Змінні	Курси резервних валют	Обсяги кредитів МВФ	Кредити МБРР та МАР	Зміни в умовах торгівлі	Рейтинг Moody's	S&P Global Equity Indices	Рівень ризику країни	ВВП на душу населення	Темп зростання ВВП
Курси резервних валют	1	0,202	0,383	-0,325	0,523	0,079	0,085	0,509	-0,201
Обсяги кредитів МВФ	0,202	1	0,911	-0,226	-0,172	-0,398	-0,210	0,843	-0,451
Кредити МБРР та МАР	0,383	0,911	1	-0,298	0,095	-0,590	-0,133	0,899	-0,639
Зміни в умовах торгівлі	-0,325	-0,226	-0,298	1	0,172	-0,105	0,136	-0,100	0,788
Рейтинг Moody's	0,523	-0,172	0,095	0,172	1	-0,039	0,542	0,296	-0,010
S&P Global Equity Indices	0,079	-0,398	-0,590	-0,105	-0,039	1	0,125	-0,498	0,357
Рівень ризику країни	0,085	-0,210	-0,133	0,136	0,542	0,125	1	0,053	0,122
ВВП на душу населення	0,509	0,843	0,899	-0,100	0,296	-0,498	0,053	1	-0,351
Темп зростання ВВП	-0,201	-0,451	-0,639	0,788	-0,010	0,357	0,122	-0,351	1

Таблиця 2. Статистичні характеристики головних компонент впливу на фінансову стійкість банківської системи України

Характеристики	Головні компоненти								
	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8	F9
Значення	29,209	13,635	4,606	3,497	2,307	1,336	1,116	0,761	0,534
Частка загальної дисперсії, %	51,244	23,921	8,080	6,134	4,047	2,343	1,957	1,335	0,938
Кумулятивна дисперсія, %	51,244	75,165	83,245	89,380	93,427	95,770	97,728	99,062	100,000

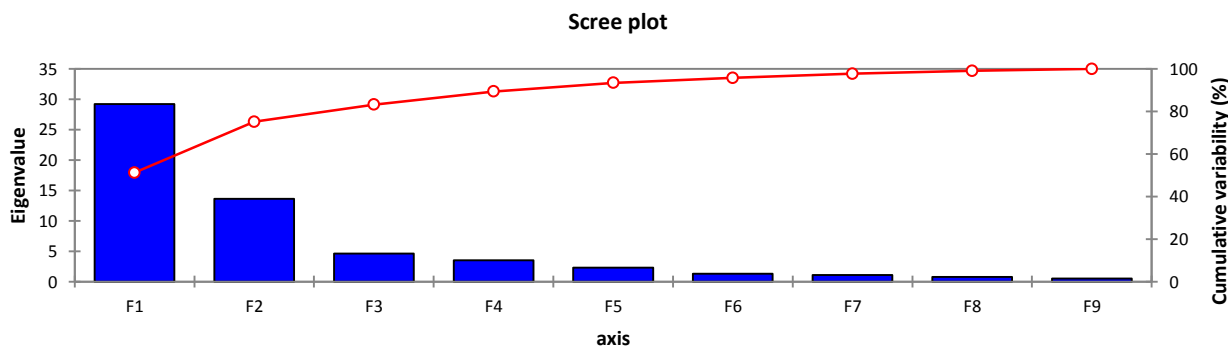


Рис. 1. Графічне зображення характеристик головних компонент впливу на фінансову стійкість банківської системи України

Як видно з рис. 1 та табл. 2, значення першої компоненти є найбільшим і складає 29,209; другої компоненти – 13,635 і т. д. У другому рядку табл. 2 наведено частину дисперсії кожної компоненти в загальній дисперсії ознак, що була розрахована діленням значення відповідної компоненти на загальну кількість вихідних ознак. Так перша компонента з найбільшим значенням пояснює найбільшу частину дисперсії ознак – 51,244 %, друга компонента пояснює 23,921 % мінливості ознак, третя – 8,08 % мінливості ознак і т. д. Третій рядок у табл. 2 містить інформацію про кумулятивну дисперсію отриманих головних компонент.

Враховуючи незначний внесок 6-9 головних компонент у кумулятивну дисперсію, далі пропонуємо вилучити їх з розгляду та вважати шумом при аналізі даних. Таке рішення ми вважаємо цілком обґрунтованим, оскільки 1-5 головні компоненти пояснюють 93,427% мінливості ознак.

Далі ми сформулювали матрицю факторних навантажень, наведену в табл. 3. Факторне навантаження компоненти на ознаку – це показник кореляції між вихідними ознаками та отриманим новим агрегованим показником – головною компонентою. Дані, запропоновані в табл. 3, свідчать, що перша головна компонента найбільше корелює з 39 вихідними

змінними, друга головна компонента корелює з 14 змінними, третя компонента корелює з трьома змінними, четверта лише з однією, а п'ята головна компонента не має явно виражених кореляційних зв'язків із жодною ознакою. Виходячи із заданого граничного значення абсолютної величини факторного навантаження або коефіцієнта кореляції, ми складемо список змінних, внесок яких перевищує граничне значення (в нашому випадку – 0,7).

Далі наше завдання полягає в тому, щоб із

змістовного аналізу виділених змінних з'ясувати, з яким узагальненим показником поведінки економічної системи вони можуть бути асоційовані. Відповідний фактор вважається носієм (вимірником) виявленої властивості, і йому присвоюється ім'я цього загального показника [6].

Розподіл факторів між компонентами графічно зображено на рис. 2. Номер показника на цьому рисунку відповідає номерам показників в табл. 3.

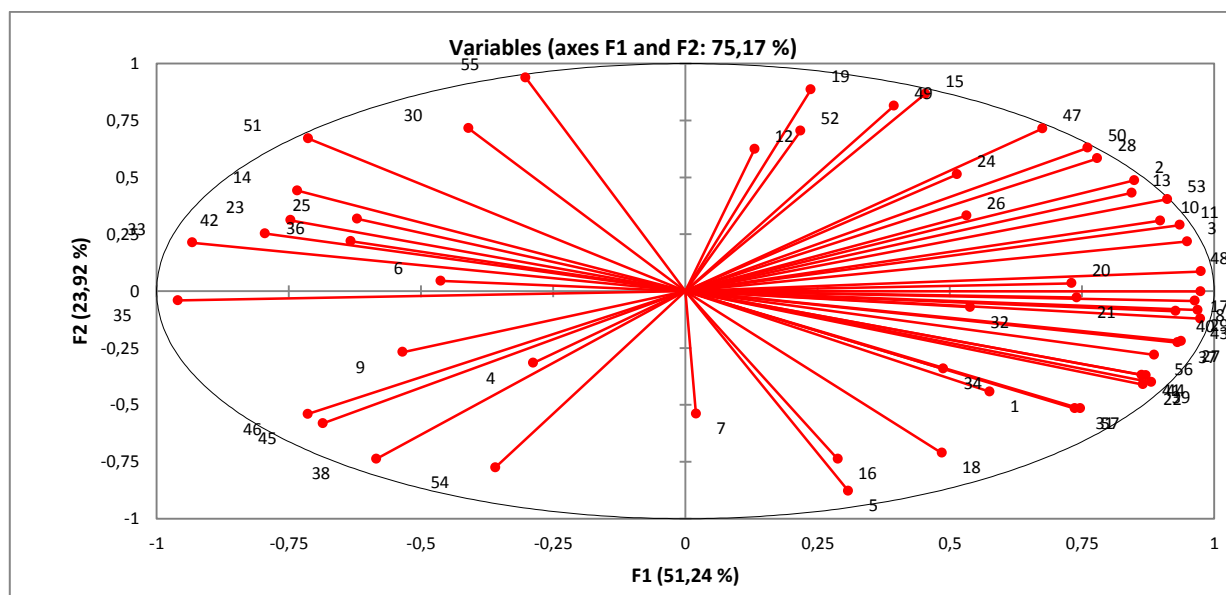


Рис. 2. Графічна репрезентація розподілу початкових змінних між головними компонентами впливу на фінансову стійкість банківської системи України

Далі проводиться обертання факторів – математична процедура, що дозволяє пояснити зміст виділених на попередньому етапі головних компонент. Для вирішення цієї задачі в програмному забезпеченні XLStat пропонується використати Варімакс обертання – найбільш поширений метод обертання, при якому фактори залишаються незалежними один відносно одного, так що бали випробувань по одному фактору не корелюють з балами по інших факторах. Обертання

полягає в уточненні цілеспрямованого проектування при визначенні напрямків головних компонент. При цьому обертання здійснювалося так, щоб навантаження деяких факторів ставало максимальним.

Відповідно в нашому випадку надбудова XLStat дозволила виокремити нову матрицю з агрегованими показниками (табл. 4), статистичні характеристики яких наведено в табл. 5.

Таблиця 3. Матриця факторних навантажень головних компонент впливу на фінансову стійкість банківської системи України

№	Показники	Головні компоненти				
		F1	F2	F3	F4	F5
1	2	3	4	5	6	7
1	Курси резервних валют	0,575	-0,442	-0,276	0,359	-0,231
2	Обсяги кредитів МВФ	0,849	0,487	0,192	-0,059	0,002
3	Кредити МБРР та МАР	0,949	0,218	-0,058	-0,157	-0,093
4	Зміни в умовах торгівлі	-0,288	-0,316	0,757	-0,354	-0,264
5	Рейтинг Moody's	0,308	-0,878	0,046	0,215	-0,066
6	S&P Global Equity Indices	-0,463	0,044	0,080	0,807	0,026
7	Рівень ризику країни	0,020	-0,539	0,150	0,280	0,475
8	ВВП на душу населення	0,964	-0,043	0,202	-0,110	0,053
9	Темп зростання ВВП	-0,535	-0,268	0,662	-0,038	-0,043
10	Курс національної валюти до дол. США	0,898	0,309	-0,038	-0,243	-0,173
11	Курс національної валюти до євро	0,935	0,290	0,098	0,118	-0,038
12	Рейтинг конкурентоспроможності економіки	0,131	0,623	0,310	0,390	-0,379
13	Загальна сума державного боргу	0,844	0,432	0,303	-0,026	0,074
14	Стан поточного рахунку платіжного балансу	-0,734	0,441	-0,010	0,477	-0,101

Продовження таблиці 3

1	2	3	4	5	6	7
15	Відношення державного боргу до ВВП	0,453	0,866	0,149	-0,077	0,083
16	Темп інфляції	0,288	-0,738	-0,337	0,116	-0,422
17	Середньомісячна номінальна заробітна плата	0,974	-0,002	0,179	-0,083	0,061
18	Рентабельність операційної діяльності промислових підприємств	0,485	-0,711	0,230	-0,222	0,281
19	Частка збиткових підприємств	0,237	0,885	0,182	-0,239	-0,219
20	Експорт товарів і послуг	0,730	0,034	0,291	-0,375	-0,431
21	Імпорт товарів і послуг	0,740	-0,028	0,240	-0,427	-0,395
22	Кількість банків за реєстром	0,865	-0,410	-0,087	-0,045	0,245
23	Кількість банків, у яких зупинено здійснення окремих банківських операцій	-0,747	0,311	0,054	0,043	-0,351
24	Кількість банків, у яких відкликано ліцензії на здійснення усіх банківських операцій	0,513	0,512	-0,077	0,483	-0,073
25	Кількість банків, що перебувають у стані ліквідації	-0,621	0,318	0,547	-0,024	0,438
26	Кількість банків з тимчасовою адміністрацією	0,531	0,331	-0,636	0,348	-0,070
27	Частка іноземного капіталу в банківській системі	0,937	-0,220	0,041	-0,078	0,247
28	Частка державної участі в банківській системі	0,779	0,583	0,018	-0,127	0,109
29	Грошова маса	0,969	-0,083	0,155	-0,097	0,071
30	Реальна ставка відсотка	-0,410	0,715	-0,271	-0,109	0,403
31	Грошовий мультиплікатор (за методикою НБУ)	0,737	-0,515	0,228	-0,021	0,103
32	Ліквідність банківської системи	0,538	-0,070	0,499	0,529	0,080
33	Рівень обов'язкових резервів у банківській системі, депозити у валюті	-0,933	0,213	0,052	-0,001	-0,173
34	Рівень обов'язкових резервів у банківській системі, депозити в гривні	0,488	-0,341	0,475	0,447	-0,255
35	Рівень конкуренції в банківському секторі	-0,960	-0,041	-0,216	-0,049	-0,021
36	Рівень концентрації в банківському секторі	-0,633	0,219	0,629	0,151	0,231
37	Відношення кредитів до ВВП	0,931	-0,226	-0,263	-0,032	-0,010
38	Темп зростання портфеля кредитів	-0,585	-0,737	-0,044	-0,131	0,162
39	Резерви НБУ	0,881	-0,401	0,099	0,063	0,144
40	Рівень доларизації економіки	0,927	-0,088	-0,051	0,005	-0,289
41	Рівень зовнішніх запозичень банківської системи	0,863	-0,369	-0,221	-0,110	0,057
42	Частка вимог за кредитами НБУ у загальних вимогах за кредитами	-0,795	0,253	-0,160	-0,502	-0,053
43	Відношення капіталу банків до ВВП	0,974	-0,121	-0,108	-0,068	0,009
44	Частка кредитів в активах	0,871	-0,371	-0,149	0,031	0,146
45	Рівень рентабельності капіталу банків	-0,686	-0,581	0,357	-0,202	0,023
46	Рівень рентабельності активів банків	-0,714	-0,540	0,350	-0,230	0,029
47	Частка проблемних кредитів у загальній сумі кредитів	0,675	0,714	0,136	0,035	0,081
48	Рівень регулятивного капіталу банків	0,975	0,086	0,110	-0,123	0,034
49	Адекватність капіталу банків	0,394	0,814	0,243	0,018	0,121
50	Відношення резервів під активні операції до активів	0,761	0,629	0,146	0,031	0,039
51	Відношення депозитів до запитання до строкових депозитів	-0,714	0,671	0,037	-0,087	0,048
52	Чиста процентна маржа	0,218	0,704	-0,515	-0,223	0,245
53	Гарантована сума за вкладками, тис. грн. .	0,911	0,404	0,047	0,021	0,038
54	Економічно активне населення	-0,360	-0,776	-0,395	-0,245	-0,093
55	Безробітне населення	-0,302	0,938	-0,126	-0,028	-0,018
56	Інформаційна прозорість банківської системи	0,886	-0,280	-0,123	-0,012	0,206
57	Індекс сили закону	0,747	-0,516	0,110	0,294	-0,026

Таблиця 4. Обернена матриця з новими агрегованими показниками, які досліджуються в межах методу головних компонент

Агреговані показники	Агреговані показники	
	D1	D2
D1	0,860	0,510
D2	-0,510	0,860

Таблиця 5. Статистичні характеристики отриманих агрегованих показників та головних компонент впливу на фінансову стійкість банківської системи України

	D1	D2	F3	F4	F5	F6	F7	F8	F9
Частка загальної дисперсії, %	44,132	31,034	8,080	6,134	4,047	2,343	1,957	1,335	0,938
Кумулятивна дисперсія, %	44,132	75,165	83,245	89,380	93,427	95,770	97,728	99,062	100,0

Після проведення процедури повороту, отримані агреговані показники вже не є головними компонентами, а є узагальненими факторами [6]. Як свідчить аналіз даних, наведених у табл. 5, після повороту нами було отримано більш просту структуру факторного простору, якому вже можна надати економічну інтерпретацію з урахуванням результатів

перевірки статистичних характеристик отриманих узагальнених факторів. Як видно з табл. 5, узагальнені фактори мають дещо інші дисперсії, але при цьому показник факторизації, що складає в обох випадках 0,75165, не змінився. Отримана нова матриця факторних навантажень наведена в табл. 6.

Таблиця 6. Факторні навантаження агрегованих показників, які досліджуються в межах методу головних компонент

Початкові фактори	Агреговані показники	
	D1	D2
1	2	3
Курси резервних валют	0,720	-0,086
Обсяги кредитів МВФ	0,482	0,852
Кредити МБРР та МАР	0,705	0,671
Зміни в умовах торгівлі	-0,086	-0,419
Рейтинг Moody's	0,713	-0,598
S&P Global Equity Indices	-0,421	-0,198
Рівень ризику країни	0,292	-0,453
ВВП на душу населення	0,851	0,454
Темп зростання ВВП	-0,323	-0,504
Курс національної валюти до дол. США	0,614	0,724
Курс національної валюти до євро	0,656	0,727
Рейтинг конкурентоспроможності економіки	-0,206	0,603
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	0,506	0,802
Стан поточного рахунку платіжного балансу	-0,856	0,005
Відношення державного боргу до ВВП	-0,052	0,976
Темп інфляції	0,624	-0,487
Темп зростання ВВП	-0,323	-0,504
Середньомісячна номінальна заробітна плата	0,839	0,496
Рентабельність операційної діяльності промислових підприємств	0,780	-0,364
Частка збиткових підприємств	-0,248	0,882
Експорт товарів і послуг	0,611	0,402
Імпорт товарів і послуг	0,651	0,353
Кількість банків за реєстром	0,953	0,088
Кількість банків, у яких зупинено або припинено здійснення окремих банківських операцій	-0,801	-0,113
Кількість банків, у яких відкликано ліцензії	0,180	0,703
Кількість банків, що перебувають у стані ліквідації	-0,696	-0,043
Кількість банків з тимчасовою адміністрацією	0,288	0,556
Частка іноземного капіталу в банківській системі	0,918	0,289
Частка державної участі в банківській системі	0,373	0,899
Грошова маса	0,876	0,423
Реальна ставка відсотка	-0,718	0,406
Грошовий мультиплікатор (за методикою НБУ)	0,896	-0,068
Ліквідність банківської системи	0,499	0,214
Рівень обов'язкових резервів банків за депозитами в іноземній валюті	-0,911	-0,293
Рівень обов'язкових резервів банків за депозитами в гривні	0,593	-0,045
Рівень конкуренції в банківському секторі	-0,804	-0,525
Рівень концентрації в банківському секторі	-0,656	-0,134
Відношення кредитів до ВВП	0,916	0,281
Темп зростання портфелю кредитів	-0,127	-0,932
Резерви НБУ	0,962	0,105
Рівень доларизації економіки	0,842	0,397
Рівень зовнішніх запозичень банківської системи	0,930	0,123
Частка вимог за кредитами НБУ у загальних вимогах за кредитами	-0,813	-0,188
Відношення капіталу банків до ВВП	0,899	0,392

Продовження таблиці 6

1	2	3
Частка кредитів в активах	0,939	0,125
Рівень рентабельності капіталу банків	-0,293	-0,850
Рівень рентабельності активів банків	-0,339	-0,829
Частка проблемних кредитів в загальній сумі кредитів	0,216	0,959
Рівень регулятивного капіталу банків	0,794	0,571
Адекватність капіталу банків	-0,076	0,901
Відношення резервів під активні операції до активів	0,333	0,929
Відношення депозитів до запитання до строкових депозитів	-0,956	0,213
Чиста процентна маржа	-0,172	0,716
Гарантована сума за вкладками, тис. грн.	0,578	0,812
Економічно активне населення	0,087	-0,851
Безробітне населення	-0,739	0,653
Інформаційна прозорість банківської системи	0,905	0,211
Індекс сили закону	0,906	-0,063

Проведений аналіз структури першого агрегованого показника D1 дає змогу зробити припущення, що визначальними показниками, на основі яких можна інтерпретувати його змістове навантаження (це показники з факторним навантаженням, більшим або дуже близьким до 0.70), є: курси резервних валют; кредити МБРР та МАР; рейтинг Moody's; ВВП на душу населення; стан поточного рахунку платіжного балансу; середньомісячна номінальна заробітна плата; рентабельність операційної діяльності промислових підприємств; кількість банків за реєстром; кількість банків, у яких зупинено здійснення окремих банківських операцій; кількість банків, що перебувають у стані ліквідації; частка іноземного капіталу в банківській системі; грошова маса; реальна ставка відсотка; грошовий мультиплікатор; рівень обов'язкових резервів у банківській системі за депозитами в іноземній валюті; рівень конкуренції в банківському секторі; рівень концентрації в банківському секторі; відношення кредитів до ВВП; резерви НБУ; рівень доларизації економіки; рівень зовнішніх запозичень банківської системи; частка вимог за кредитами НБУ у загальних вимогах за кредитами; капітал банків до ВВП; частка кредитів в активах; рівень регулятивного капіталу

банків; депозити до запитання/строкові депозити; безробітне населення; інформаційна прозорість банківської системи; індекс сили закону.

За наведеним вище переліком показників можна зробити висновок, що зазначений агрегований показник D1 визначається політикою забезпечення фінансової стійкості банківської системи до кризи і в загальній сукупності його складові пояснюють 44,132% зміни характеристик банківської системи та втрати її стійкості. Другий агрегований показник D2 характеризує наслідки кризи для банківської системи зокрема і економічної системи загалом та містить 17 показників (з факторним навантаженням, більшим ніж 0,70), які пояснюють більш ніж 31% дисперсії ознак.

Таким чином, основні завдання аналізу факторів впливу на фінансову стійкість банківської системи методом головних компонент було виконано. По-перше, відбулося значне скорочення розмірності простору ознак, адже ми отримали два агрегованих показники замість 56 вихідних показників. По-друге, детальний аналіз структури цих агрегованих показників показав, що перший визначається переважно факторами, що спровокували кризу 2008 р., а другий – факторами, що відображають реакцію економічної системи на неї.

Список літератури

1. *Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://me.kmu.gov.ua>.*
2. *Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua>.*
3. *Офіційний сайт Міжнародного довідника ризику країни (International Country Risk Guide (ICRG) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.prsgroup.com/ICRG.aspx>*
4. *Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.*
5. *Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://worldbank.org>.*
6. *Дубров, А. М. Обработка статистических данных методом главных компонент [Текст] / Абрам Моисеевич Дубров. – М. : Статистика, 1978. – 135 с.*

РЕЗЮМЕ

Довгань Жанна

Детерминанты обеспечения финансовой устойчивости банковской системы Украины

В статье выделены факторы, которые должны учитываться в модели интегральной оценки уровня финансовой устойчивости банковской системы Украины. Осуществлен факторный анализ основных детерминант обеспечения финансовой устойчивости банковской системы (ФСБС), которая базируется на применении метода главных компонент.

RESUME

Dovhan Zhanna

Determinants of providing of financial stability of banking system of Ukraine

Factors that must be taken into account in the model of integral estimation of level of financial stability of the banking system of Ukraine are distinguished in the article. The factor analysis of basic determinant of providing of financial stability of the banking system (FSBS) that is based on application of method of main components is carried out.

Стаття надійшла до редакції 17.01.2013 р.

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РУХУ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ У БАНКІВСЬКОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ

У статті розглянуто основні тенденції розвитку банківського сектору України останніх років, що вплинули на відтік іноземного капіталу, та проаналізовані можливі наслідки подальшої реалізації наявної тенденції.

Ключові слова: банки, ризики, іноземний капітал, економічне зростання, проблемні кредити, резерви, корупція.

Процеси фінансової глобалізації та інтеграції призвели до істотного зростання частки іноземних інвесторів у капіталі банківської системи України. Це відбувалося, головним чином, у докризовий період шляхом придбання контрольних пакетів акцій українських банків. Наявність в економіці держави значних обсягів іноземного капіталу зазвичай є ознакою макроекономічної стабільності, високого рівня довіри інвесторів до її законодавчої, виконавчої, судової гілок влади.

Вплив іноземного капіталу на розвиток національної банківської системи багатобічний і досить неоднозначний. З одного боку, прихід іноземного капіталу у вітчизняну банківську систему означає додаткові ресурси для активних операцій, кредитування економіки і громадян, передовий досвід роботи та управління банками, введення світових стандартів ризик-менеджменту, нових банківських технологій, автоматизації банківських процесів. Але, з іншого боку, виникає і небезпека: маючи сприятливіші стартові умови, передусім у сфері капіталізації, іноземні банки можуть витіснити з ринку українські, як уже сталося в деяких східноєвропейських країнах. Кожна держава, у тому числі й Україна, повинна зосереджувати увагу на підтриманні стабільності та ефективності національної банківської системи, яка безпосередньо впливає на рівень економічного розвитку.

Саме тому проблема оцінки впливу іноземного капіталу на ефективність банківської системи України набула особливої гостроти в сучасних умовах нестабільного розвитку економіки. Ці питання постійно були у полі зору таких фахівців як В. М. Геєць, М. І. Діба, В. В. Коваленко, Л. Я. Слобода, а також практиків з НБУ, АУБ та комерційних банків. Але значна частина їх робіт була присвячена питанням причин та результатів приходу іноземних банків у банківську систему України, а зараз склалася протилежна ситуація. Тому дослідження причин відтоку іноземного капіталу та оцінка наслідків такого процесу є своєчасним та актуальним.

Метою статті є виявлення на основі аналізу сучасних тенденцій розвитку банківського сектору України основних чинників, що провокують відтік іноземного банківського капіталу та оцінка наслідків такого руху. Для досягнення поставленої мети в роботі були вирішені наступні завдання: визначені позитивні та негативні наслідки присутності іноземного капіталу в економіці держави; виявлені мотиви та причини виходу

іноземних банків з банківської системи України; розглянуто вплив відтоку капіталу на стабільність банківської системи.

Приток іноземного капіталу з належною репутацією – важливий чинник розвитку банківського сектору держави, оскільки:

1) залучення іноземного капіталу в банківську сферу позитивно впливає на економіку країни, прискорюючи процеси розвитку фінансових ринків, розширюючи спектр банківських послуг та їх якість;

2) позитивним у діяльності банків з іноземним капіталом для економіки України є швидке впровадження передових, новітніх технологій банківської діяльності, нових методів ведення банківського бізнесу, зокрема використання досвіду фінансового менеджменту, антикризового управління, сучасних маркетингових технологій;

3) запровадження зарубіжного досвіду ведення банківської справи та здійснення міжнародних фінансових операцій, вдосконалення системи страхування банківських ризиків та фінансового оздоровлення, реорганізації та реструктуризації комерційних банків знижує загальний рівень банківських ризиків;

4) здешевлення банківських послуг – кредитних ресурсів у довгостроковій перспективі та зростання строків їх надання;

5) посилення розвитку конкуренції на ринку банківських послуг, як наслідок – підвищення ефективності функціонування банківської системи, розширення спектра якісних послуг, підвищення рівня кваліфікації банківських працівників [1, с. 36].

Що стосується ж основних негативних наслідків присутності іноземного капіталу на українському ринку, слід звернути увагу на такі:

1) структурні ризики «залежного розвитку». Діяльність філій банків з іноземним капіталом може створювати додаткові ризики для банківської системи, серед основних – ризик банкрутства материнського банку, загострення соціальних, економічних та політичних ризиків [2, с. 103];

2) можливий неконтрольований відплив капіталу з країни, оскільки акціонери іноземних банків загалом інвестують у ті країни, де прибуток і безпека є вищими;

3) присутність банків з іноземним капіталом послаблює позиції ще недостатньо розвиненої банківської системи країни;

4) іноземні банки можуть проводити спекулятивну

діяльність, не надаючи повного спектра якісних банківських послуг;

І, як результат, – реалізація цих ризиків може спричинити дестабілізацію роботи банківської системи, зменшення довіри населення до банківської системи.

Таким чином, в умовах наявності як позитивних, так і негативних чинників впливу, вектор повинен визначитися політикою держави щодо розвитку вітчизняного банківського ринку.

У 2005-2008 роках навколо українських банків зростає ажіотаж. При їх купівлі європейці давали ціну до п'яти статутних капіталів. Частка іноземного капіталу в українській банківській системі досягла майже 42

відсотків. Роздрібні кредити зростали на 30-50 відсотків у рік. А їх прибутковість була набагато вище, ніж у Євросоюзі: 10-16 відсотків річних проти трьох-чотирьох відсотків у ЄС. Вкладення іноземних банків у їх українські дочірні установи на початок 2009 року становили 30-40 мільярдів євро [3]. Навіть перед самим початком фінансової кризи Леоніду Чернівецькому вдалося реалізувати італійській групі Intesa Sanpaolo «Правекс-банк» за \$ 750 млн. (мультиплікатор – 6,5) [4].

Проте протягом останнього року виявилася тенденція до зниження частки іноземного капіталу у банківській системі України (таблиця 1).

Таблиця 1. Показники розвитку банківських установ з іноземним капіталом у період 2007-2012 рр.

Показники	2007р.	2008р.	2009р.	2010р.	2011р.	2012 р.
Кількість банків за реєстром	198	198	197	194	198	176
Кількість діючих банків	175	184	182	176	176	176
Кількість банків на стадії ліквідації	19	13	14	18	21	22
Кількість банків з іноземним капіталом;	47	53	51	55	54	53
із 100%-им іноземним капіталом	17	17	18	20	22	22
Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків,%	35,0	36,7	35,8	40,6	41,9	39,5

Закриття представництв, скорочення видів діяльності та виведення капіталу за кордон – так останнім часом поведуться іноземні банки в Україні, при цьому основна маса – це європейський цивілізований банківський капітал: австрійський, шведський, німецький, а консолідація активів відбувається в руках вітчизняного та російського капіталів. За результатами 2012 року п'ять іноземних банків були продані: «Volksbank» (Австрія), «SEB Bank» (Швеція), банк «Форум» («Commerzbank», Німеччина), «Societe Generale» (Франція), «Erste Bank» (Австрія). У процесі узгодження – операція з продажу «Кредитпромбанку» (48% акцій володіє пул іноземних інвесторів). Як мінімум, стільки ж готові піти, проте не змогли покинути Україну в поточному році. Велика пропозиція фінансових установ призвела до падіння вартості активів до рекордного мінімуму. На сьогодні реальна вартість банку не перевищує 0,5 капіталу [5]. Українські громадяни можуть обслуговуватися лише в 12-і банках із західним капіталом, а до початку кризи їх було 20. Вихід значних європейських банків – це посилення факторів девальвації гривні. Це також і посилення тенденції щодо краху банківської системи України, тому що в Україні сьогодні 38 збиткових банків, а 22 банки знаходяться у стані ліквідації та банкрутства.

Світова фінансова криза вплинула на багато процесів і, в першу чергу, на ті, що пов'язані з рухом капіталу і причини, що впливають на відтік капіталу з України можна поділити на внутрішні та зовнішні. До основних чинників зовнішнього характеру можна зарахувати:

- боргову кризу в єврозоні. Європейський центральний банк кредитував банки країн єврозони на суму більше одного трильйона євро, але це не вирішило проблеми провідних європейських банків, і вони змушені скорочувати свої видатки і повертати капітал на батьківщину [6];
- у Європі з 2012 року набули чинності жорсткі правила, які називаються Basel III: європейський банківський регулятор вимагає від банків, щоб вони тримали набагато більший рівень капіталу для

покриття ризиків, на які ці банки наражаються, у тому числі, природно, і ризиків країни. Саме тому капітал виводиться, перш за все, з країн з низьким інвестиційним рейтингом [7];

- напередодні кризи 2008 року більшість банків світу кредитували з використанням величезного леввереджу (співвідношення позикових і власних коштів), що доходило до 30-40 разів. Зараз перед банками ставлять завдання істотно скоротити активи і збільшити капітали. Багато з них проходять процедуру делевереджу і тому йдуть з найбільш проблемних ринків. Україна виявилася одним з них;
- у Європі перспективними для інвестування вважаються Польща, Чехія, Туреччина та Росія, які показують високі темпи розвитку. Крім того, банкірів все більше привертають азійські ринки. «Сьогодні модно інвестувати в банківський сектор країн Азії, так само, як раніше було модно інвестувати в банки України»[8].

Але набагато більшого значення набувають внутрішні причини:

- уповільнення економічного зростання, негативний вплив тіньової економіки і політичні ризики, конфіскаційний характер оподаткування, ненадійне забезпечення прав власності;
- корупція, проблеми з верховенством права. Через це у банківських інститутів величезні проблеми з поверненням кредитів і реалізацією заставного майна;
- неповернення кредитів в Україні оцінюється європейськими банкірами на надзвичайно високому рівні. Але, на відміну від українських і російських колег, європейські банкіри жорстко вимагають виконання кредитних угод і не погоджуються на реструктуризацію заборгованості. За даними Світового банку, неповернення кредитів на Україні в 2011 році склало 40 відсотків. Ця цифра значно вища, ніж в інших країнах регіону Східної і Південно-східної Європи [9].
- низькі обсяги активних операцій – банкам так і не вдалося наростити обсяги кредитування

корпоративного сектора. Протягом року загальний обсяг кредитування національної економіки залишався практично на незмінному рівні, збільшившись за 11 місяців менш ніж на повільніше динаміки кредитування у 2011 році, за підсумками якого зростання виданих піввідсотка (або на 3,5 млрд. грн.). Це майже у 20 разів банками позик перевищив 9%, збільшившись на 70 млрд. грн. При цьому середньозважена ставка за кредитами в національній валюті зросла з початку року в 1,5 рази (з 15,6% річних у січні до 23,4% річних у листопаді), а така ж ставка за депозитами збільшилася в 1,8 рази (з 10,3% у січні до 18,7% річних у листопаді). Зазначене співвідношення вартості залучених і розміщених ресурсів демонструє ще одну тенденцію – рекордне зменшення чистої процентної маржі (з 5,32 до 4,58%), що сигналізує про скорочення питомої ваги дохідних активів [3].

- стратегії банків, які планували досягти прибутковості за рахунок швидкого зростання масштабів діяльності, більше не актуальні. На тлі скромних прогнозів щодо зростання ринку вони змушені або залучати значний обсяг інвестицій у розвиток, або згортатися і фіксувати збитки;
- очікування девальвації гривні. В Україні незважаючи на поточну макроекономічну ситуацію, в умовах низької ліквідності банківського сектору НБУ продовжує захищати курс гривні. Але для активізації економічного зростання необхідний протилежний тип грошово-кредитної політики. Якщо девальвація буде контрольованою, і гривня подешевшає незначно (менше ніж до 9 гривень за 1 долар США), то банки зможуть контролювати ефект такої девальвації. Якщо неконтрольованою, то це може позначитися негативно на окремих банках, у тому числі і іноземних [10].

Таким чином, головними внутрішніми причинами відтоку іноземного банківського капіталу є макроекономічна нестабільність, правоохоронна та судова незахищеність, низький рівень ділової моралі у суспільстві. Якщо присутність іноземного капіталу в країні свідчить про високий рівень розвитку банківської системи, масове зменшення іноземних банків сигналізує про порушення стабільного процесу розвитку, що надалі може призвести до значного погіршення ситуації не тільки на макrorівні, а й на міжнародному [11, с. 112].

Список літератури

1. Диба, М. І. Вплив іноземного капіталу на економічні процеси в Україні [Текст] / М. І. Диба// Фінанси України. – 2009. – № 11. – С. 35–47.
1. Слобода, Л. Я. Класифікація ризиків зростання іноземного капіталу у банківській системі країни [Текст] / Л. Я. Слобода// Вісник Української академії банківської справи. – 2008. – № 1. – С. 97 – 105.
2. Статистичні матеріали сайту Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/Statist/index.htm>.
3. Українські новини [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://economics.lb.ua/finances/2012/08/08/164538_begstvo_inostrannih_bankirov.html.
4. Офіційний сайт Українського кредитно-банківського союзу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://kbs.org.ua>.
5. Офіційний сайт ІК Phoenix Capital [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.phoenix-capital.ua/ru/press/phoenix_in_media/.
6. Міжнародні стандарти банківського нагляду Базель III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/list/bcbs/sndex/htm>.
7. Форум провідних міжнародних фінансових установ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.flifi.org.ua>.
8. Офіційний сайт Українського аналітичного центру [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ia-prometei.org.ua/?tag=ukrajinskyj-analitychnyj-tsentr>.
9. Український банківський портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://banker.ua/bank_news/banks/2012/12/18/1180458561.
10. Новий курс: реформи в Україні 2010 – 2015 [Текст] : національна доповідь. За ред. В. М. Гейця. – К. : НВЦ НБУВ, 2010. – 278 с.

Проте попри всі негаразди за даними рейтингу Doing Business-2013 Світового банку та Міжнародної фінансової корпорації Україна покращила свої позиції на 15 пунктів – 137 місце порівняно з 152 у минулорічному дослідженні [12]. Тому Україна залишається у сфері інтересів банків з великими фінансовими можливостями та ефективною системою ризик-менеджменту. Можна стверджувати, що великі іноземні банки залишаються в Україні, але при цьому вони змушені переглянути підходи до бізнесу залежно від специфіки діяльності. Одна група банків – великі інститути, що працюють прибутково, тому що мають необхідний обсяг ресурсів і стали клієнтську базу – корпоративний сектор. Але є й інша група – банки, що працюють як з корпоративними, так і з роздрібними клієнтами. Для успішної діяльності таких установ потрібно визначити фіксовані витрати і мати досить великий обсяг активів, щоб вони окуповувалися.

По-перше, необхідно сконцентруватися на продуктивності праці співробітників. Якщо побудувати ефективні процеси у відділеннях, можна вивільнити суттєві людські ресурси для вирішення інших завдань.

По-друге, варто не тільки оптимізувати роботу ключових напрямів бізнесу, які приносять найбільший дохід, але і провести переоцінку проектів. Банки – це в основному великі бюрократичні структури, які часто одночасно ведуть 20-30 проектів – з розвитку філіальної мережі, впровадження нових продуктів, розвитку ІТ-систем. Не завжди проекти узгоджуються зі стратегічними цілями банку, буває, що вони реалізуються за інерцією, оскільки, наприклад, були заплановані дуже давно, тому важливо постійно проводити переоцінку проектів і напрямів бізнесу.

Щоб уникнути негативного впливу відтоку іноземного капіталу, слід подбати про створення умов для притоку інвестицій у вітчизняні банки, належний захист депозитів, досягнення європейського рівня монетизації економіки, підвищення ступеня законодавчого захисту банків тощо. Дедоларизація кредитного ринку має стати частиною довгострокової грошово-кредитної політики Національного банку України з установленням орієнтирів щодо валютної структури активів і пасивів банківської системи. Крім того, українській банківській системі потрібен процес злиття та поглинань, аби сформувати великі конкурентоспроможні банки.

РЕЗЮМЕ

Дорошенко Анна

Современные тенденции движения иностранного капитала в банковском секторе Украины

В статье рассмотрены основные тенденции развития банковского сектора Украины последних лет, повлиявшие на отток иностранного капитала, и проанализированы возможные последствия дальнейшей реализации имеющейся тенденции.

RESUME

Doroshenko Ganna

Current trends of circulation of foreign capital in the banking sector of Ukraine

The article describes the main trends in the development of the banking sector of Ukraine in recent years. These tendencies have influenced the outflow of foreign capital. There has been also analyzed the possible impact of the further implementation of the existing trend.

Стаття надійшла до редакції 13.02.2013 р.

СТРУКТУРНЕ МОДЕЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ СФЕРИ В УКРАЇНІ

У статті за допомогою економетричного моделювання досліджено перспективи розвитку банківництва України, побудовано модель динаміки вітчизняної банківської системи та розроблено прогноз показників останньої із урахуванням їхньої сезонної зміни.

Ключові слова: банківська діяльність, структурне моделювання, прогнозування банківської діяльності, банківська система, індекс сезонності.

У посткризовій економіці України важливого значення набуває питання дослідження регулювання розвитку банківництва, яке повинно забезпечувати створення сприятливих умов для розвитку та підтримки вітчизняного товаровиробника. Дослідження розвитку сфери банківництва України доцільно проводити за допомогою інструментарію економіко-математичного моделювання, головна особливість якого полягає у застосуванні опосередкованого пізнання за допомогою штучно створених об'єктів – моделей.

Необхідність використання моделювання як наукового методу визначається тим, що багато об'єктів (чи аспектів, які стосуються цих об'єктів) безпосередньо досліджувати або взагалі неможливо, або такий аналіз вимагає багато часу і коштів. У деяких випадках натурні експерименти можуть призвести до негативних наслідків, які вимагатимуть значних фінансових, матеріальних та людських ресурсів для їхнього усунення. Наприклад, розроблення та застосування неправильної стратегії розвитку банківництва в Україні може зумовити настання значних проблем не тільки у цій сфері, зокрема зниження ліквідності банківської системи, зростання обсягів проблемних кредитів, підвищення рівня банківських ризиків, але також у всій економічній системі України (девальвація національної валюти, зростання інфляції тощо).

Вивченню особливостей та закономірностей розвитку вітчизняного банківництва присвячені праці таких відомих українських науковців, як А. М. Єріна, Г. Л. Косенко, С. М. Лобозинська, С. Румянцева, І. Г. Скоморович, О. П. Степаненко та багато інших. Проте чимало аспектів розвитку банківської системи України потребують подальшого дослідження.

Будь-яка державна економічна політика спрямовується на регулювання економічних змінних певної сфери, тому вона повинна спиратися на знання про взаємозв'язки цих змінних з параметрами економічної системи. Наприклад, у ринковій економіці не можна безпосередньо регулювати ліквідність банківської системи, але на неї впливають різними засобами монетарної політики держави або за допомогою механізмів залучення банками ресурсів. Тому питання дослідження взаємозв'язків між параметрами банківської системи України, встановлення причинно-наслідкового зв'язку між ними, розроблення можливих сценаріїв розвитку та ефективних управлінських рішень є дуже актуальними.

Мета статті – дослідження взаємозв'язків між

показниками банківської системи України та прогнозування їхніх змін за допомогою інструментарію економетричного моделювання. Для цього необхідно вирішити такі завдання:

- дослідити взаємозв'язки між змінними банківської системи України;
- провести специфікацію та побудувати структурну модель розвитку банківництва України;
- побудувати прогноз розвитку вітчизняної банківської системи.

З інструментів економіко-математичного моделювання для дослідження розвитку банківництва в Україні, на нашу думку, варто використовувати економетричні методи та моделі. Це зумовлено тим, що поведінка показників цієї сфери має випадковий характер. Між тим, економетричні моделі є найпоширенішим типом соціально-економічних моделей, які використовують для аналізу й прогнозування комплексного розвитку країни.

На думку Степаненко О. П., банківську систему України необхідно розглядати як «динамічну стохастичну модель, в якій агреговані потоки усіх комерційних банків України і яка дає змогу дослідити емерджентні властивості системи на макрорівні, але в той же час звужує можливості щодо врахування специфічних особливостей окремих комерційних банків і міжбанківські процеси їхньої взаємодії» [10, с. 102]. Проте останній недолік істотно не впливає на результати моделювання розвитку банківської системи загалом. За цим підходом основними ендегенними змінними виступають величини залишків агрегованих показників балансу, доходів і витрат, процентних ставок за операціями, а у якості екзогенних змінних використовують макроекономічні показники, ставки та нормативи НБУ.

Складність та багатогранність взаємозв'язків між показниками банківської системи України, наявність зворотного впливу зумовлюють необхідність використання моделей у вигляді системи взаємозалежних (одночасних) рівнянь. Тому для побудови моделі розвитку банківської сфери України варто застосовувати методологію симульативного моделювання. У науковій літературі під симульативною моделлю (системою одночасних рівнянь) розуміють систему рівнянь, яка описує взаємну залежність між ендегенними та екзогенними змінними [3, с. 302].

На нашу думку, схема побудови симульативної моделі банківської системи України містить такі етапи:

1) формування логічного каркасу моделі (визначення взаємозв'язків між змінними моделі) та специфікація моделі;

2) оцінювання невідомих параметрів симулятивної моделі за допомогою розроблених методів оцінювання, зокрема двокрокового методу найменших квадратів, а також перевірка адекватності та точності побудованої моделі;

3) розроблення сценаріїв розвитку банківської сфери на основі побудованої моделі з урахуванням динаміки зовнішнього середовища.

Під час специфікації структурної моделі необхідно встановити форму та вид залежності між досліджуваними змінними, а логічний каркас моделі доцільно подати у вигляді графа зв'язку або матриці суміжності.

Перший етап побудови та дослідження симулятивної моделі банківської системи України містить формування взаємозв'язків між її змінними.

Ендогенними змінними симулятивної моделі банківської системи України виступають такі показники, як величини власного капіталу (y_1), активів (y_2), зобов'язань банків України (y_3), кредитів та заборгованості клієнтів (y_4).

Розглянемо величину власного капіталу (y_1) як ендогенну змінну симулятивної моделі банківської системи України.

Основною функцією капіталу банку є захист та страхування інтересів вкладників, тому розмір капіталу є важливим фактором надійності функціонування банку і перебуває під контролем НБУ. Враховуючи те, що капітал допомагає забезпечувати довіру суспільства до банків та забезпечувати можливість покриття збитків, то на його розмір визначальне значення має вплив величини зобов'язань банків України (змінна y_3), значну частку якої формують залучені кошти фізичних та юридичних осіб. Розмір власного капіталу визначається кожним банком самостійно і залежить від багатьох чинників, зокрема від рівня мінімальних вимог НБУ до статутного фонду; специфіки клієнтури; характеру активних операцій. Одним із джерел формування власного капіталу комерційного банку є прибуток банку (x_3), при чому зростання розміру отриманого банком прибутку зумовлює збільшення капіталу банку.

Таким чином, рівняння, яке описує залежність величини власного капіталу, має вигляд:

$$y_1 = f(y_3, x_1, x_2, x_3), \quad (1)$$

тобто на величину власного капіталу банків України (y_1) впливають величини зобов'язань банків України (y_3), ВВП у фактичних цінах (x_1), індексу споживчих цін (x_2) та прибутку / (збитку) банків України (x_3).

У діяльності банку важливим моментом є не тільки формування ресурсів, а й ефективне їх розміщення. Актив – будь-який об'єкт бухгалтерського обліку, право контролю якого закріплене за банком, який відповідає хоча б одній з таких вимог: або дає дохід банківській установі, або може бути обміняний на інший об'єкт, котрий, у свою чергу, даватиме дохід банківській установі. Процесу управління активними операціями банку передують процес формування ресурсів банку, а, отже, можна припускати наявність взаємозв'язку між величиною активів та величиною зобов'язань банків України. Водночас величина кредитів та заборгованості клієнтів банків України тісно корелює із величиною активів банків, оскільки кредити та заборгованість

банків складають значну частку активів та для цих показників характерні однакові тенденції зростання.

Також варто звернути увагу на те, що потреба у кредитних ресурсах, а, отже, і у зростанні активів банків України, прямо залежить від темпу зростання ВВП України або його абсолютного значення.

Таким чином, розмір активів банків України (y_2) визначається розміром зобов'язань банків України (y_3), кредитів та заборгованості клієнтів банків України (y_4), валового внутрішнього продукту у фактичних цінах (x_1) та номером часового періоду (x_4), тобто залежність величини активів банків України від введених макроекономічних змінних можна описати рівнянням:

$$y_2 = f(y_3, y_4, x_1, x_4). \quad (2)$$

Основою ресурсної бази комерційного банку є розміщені в ньому кошти клієнтів. Клієнтська база банків за своїм складом неоднорідна (насамперед варто розрізняти кошти юридичних та фізичних осіб), тому розробляючи та впроваджуючи певні банківські продукти, кожен банк повинен ураховувати специфічні особливості різних груп клієнтів.

Протягом останніх років спостерігається тенденція до зростання частки доходів фізичних осіб у структурі зобов'язань банків України, зокрема за останні три роки величина коштів фізичних осіб у структурі зобов'язань банків України зросла на 94,2 млрд. грн. (з 216,3 млрд. грн. на 01.01.2009 р. до 310,5 млрд. грн. на 01.01.2012 р.). Також спостерігається тенденція до зростання частки доходів фізичних осіб до величини зобов'язань банків України із 26,8 % на 1 січня 2009 року до 34,6 % на 01.01.2012 р. (частка доходів фізичних осіб становила 28,3 % на 01.01.2010 р. та 34,2 % на 01.01.2011 р.). З огляду на такі тенденції хочемо зазначити, що при залученні вкладів фізичних осіб необхідно враховувати трудомісткість цього процесу, чинні обмеження на роботу із фізичними особами, а також їхню чутливість та неадекватність поведінки обставинам і ситуації, що склалася на грошовому ринку. Розмір вкладів фізичних осіб, у першу чергу, залежить від величини доходів населення, так само як і розмір зобов'язань банків.

Тому рівняння, яке описує залежність зобов'язань банків України, буде мати вигляд:

$$y_3 = f(y_1, y_2, x_5) \quad (3)$$

Рівняння (3) описує вплив величини власного капіталу банків України (y_1), величини активів банків України (y_2) та доходів населення (x_5) на величину зобов'язань банків України (y_3).

Такий показник банківської системи України, як величина кредитів та заборгованості клієнтів банків, характеризує основну статтю їхніх активів. Частка кредитів та заборгованості клієнтів банків України у структурі активів постійно зростала до настання світової фінансової кризи 2008 р. (із 65,2 % у 2002 р. до 84,2 % у 2009 р.), а після кризи 2008 р. частка кредитів та заборгованості дещо зменшилась (81,1 % у 2010 р. та 77,8 % у 2011 р.). Варто підкреслити, що у структурі кредитів переважають кредити юридичних осіб і спостерігається тенденція до зростання їхньої частки (із 63,9 % на 01.01.2009 р. до 75,0 % на 01.01.2012 р.).

Водночас існує щільний взаємозв'язок між величиною кредитів і заборгованості клієнтів, з одного боку, та величиною зобов'язань банків України – з іншого боку, зокрема величина наданих кредитів прямо

залежить від обсягу ресурсів, які акумулював банк для виконання своїх функцій, і, як наслідок, є джерелом отримання прибутку. Джерелами формування залучених банківських ресурсів є кошти населення та суб'єктів господарювання.

Ще одним показником, який визначає величину кредитів та заборгованості клієнтів вітчизняних банків, є індекс промислового виробництва, оскільки зростання ділової активності, а, відповідно, зростання обсягів виробництва продукції зумовлює підвищення попиту на ресурси підприємства, значна частина яких формується за рахунок кредитних коштів.

Тоді залежність величини кредитів та заборгованості клієнтів банків України (y_4) від величини активів банків України (y_2), зобов'язань банків України (y_3) та індексу промислового виробництва (x_6) можна подати у вигляді:

$$y_4 = f(y_2, y_3, x_6). \quad (4)$$

Таким чином, симульативна модель банківської системи України містить чотири рівняння та включає 4 ендогенні і 6 екзогенних (попередньо-визначених) змінних. До ендогенних змінних моделі належать власний капітал банків України (y_1); активи (y_2); розмір зобов'язань (y_3); кредитів та заборгованості клієнтів банків України (y_4). Екзогенними змінними моделі є ВВП України у фактичних цінах (x_1); індекс споживчих цін до попереднього кварталу (x_2); прибуток / (збиток) банків України (x_3); номеру часового періоду (x_4); доходи населення (x_5) та індекс промислового виробництва до попереднього кварталу (x_6).

Другим етапом побудови симульативної моделі системи банківської системи України є визначення оцінок a_{ij} та b_{ij} невідомих параметрів α_{ij} та β_{ij} моделі. Для оцінювання невідомих параметрів симульативних моделей використовують різні методи, зокрема двокроковий метод найменших квадратів, непрямий метод найменших квадратів, метод інструментальних змінних, метод найбільшої вірогідності обмеженої або повної інформації [3]. Недоліком застосування методики економетричного моделювання для дослідження динаміки банківської системи України є необхідність наявності достатньо довгих динамічних рядів показників цієї сфери для оцінювання невідомих параметрів моделі.

Для динаміки показників банківської системи України властивий сезонний розвиток, зокрема у I кварталі значення показників нижчі за середні значення за рік (становить 87,8-89,3 % від середнього за рік), а у четвертому кварталі спостерігається перевищення середніх показників за рік (становить 113,2-116,0 %

середньорічного значення). Динаміку значень індексу сезонності власного капіталу банків України наведено на рис. 2. Для інших показників банківської системи України спостерігаються аналогічні коливання. Варто наголосити, що після світової фінансової кризи 2008-2010рр. амплітуда сезонних коливань показників дещо зменшилась, проте чітко спостерігається коливання навколо середнього значення.

Тому при оцінюванні невідомих параметрів симульативної моделі застосовано методику із використанням індексу сезонності. У цьому випадку спочатку усереднюємо статистичні дані за роками, знаходимо оцінки невідомих параметрів, а після цього будуємо прогноз значень ендогенних змінних з урахуванням сезонних коливань на основі індексу сезонності.

При побудові симульативної моделі банківської системи України припускаємо, що між досліджуваними показниками існує лінійна кореляційна залежність. На основі статистичних даних з III кварталу 2002 по I квартал 2012 року за допомогою двокрокового методу найменших квадратів отримано симульативну модель у такому вигляді:

$$\tilde{y}_1 = 473,0130 - 0,0105 x_1 - 4,6572 x_2 + 0,2406 x_3 + 0,1734 y_3, \quad (5)$$

Коефіцієнт детермінації для першого рівняння дорівнює $R_1^2 = 0,9969$.

$$\tilde{y}_2 = -11,1182 + 0,3940 x_1 - 0,9535 x_4 + 0,7491 y_3 + 0,3505 y_4, \quad (6)$$

Коефіцієнт детермінації для другого рівняння дорівнює $R_2^2 = 0,9964$.

$$\tilde{y}_3 = -2,7489 + 0,0174 x_5 - 1,1363 y_1 + 1,0174 y_2, \quad (7)$$

Коефіцієнт детермінації для третього рівняння дорівнює $R_3^2 = 0,9947$.

$$\tilde{y}_4 = -248,3425 + 2,1925 x_6 + 0,9131 y_2 - 0,1004 y_3, \quad (8)$$

Коефіцієнт детермінації для четвертого рівняння дорівнює $R_4^2 = 0,9933$.

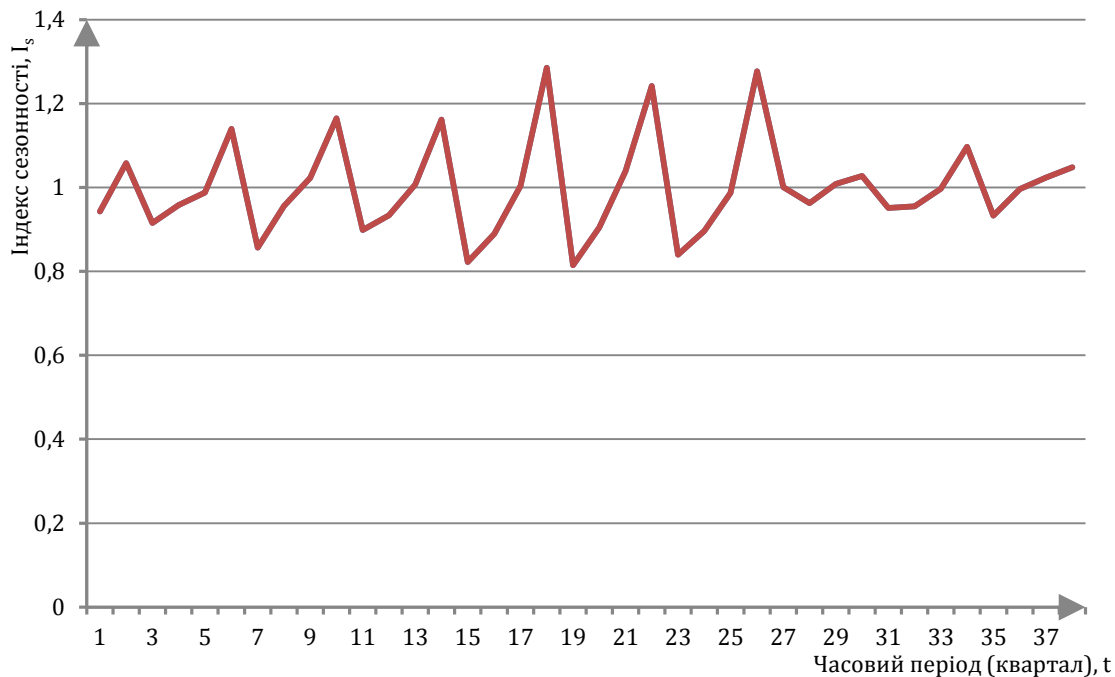


Рис. 2. Динаміка індексу сезонності власного капіталу банків України

Значення коефіцієнтів множинної детермінації для кожного із рівнянь симульативної моделі свідчать про тісний зв'язок між змінними.

Третім етапом побудови та дослідження симульативної моделі банківської системи України є розроблення сценаріїв розвитку банківської сфери на основі побудованої моделі з урахуванням динаміки зовнішнього середовища, яке здійснюють у три кроки:

1) розроблення прогнозу екзогенних змінних, переважно на основі одновимірних моделей часових рядів (трендових моделей);

2) побудова прогнозу ендогенних змінних на основі оціненої симульативної моделі банківської системи України та прогнозованих значень екзогенних змінних. Якщо потрібен прогноз на кілька майбутніх періодів, його можна одержати шляхом побудови послідовності прогнозів на один період;

3) виявлення резервів для забезпечення сталого розвитку банківництва України шляхом застосування механізмів монетарної політики.

Прогнозування майбутнього розвитку банківської системи України за допомогою розробленої симульативної моделі варто здійснювати у випадку, коли тенденції та динаміка досліджуваних процесів не зазнають кардинальних змін. Для прогнозування макроекономічних показників доречно застосовувати методологію побудови трендових моделей, зокрема динаміку екзогенних змінних банківської системи України досить добре описують лінійні та поліноміальні моделі. У процесі вибору «кращої» трендової моделі потрібно враховувати різні, часто взаємно протилежні критерії, такі, як узгодженість із теорією, простота, однозначність, максимальна адекватність, прогнозні якості [3, с. 46]. Вибір «кращої» трендової моделі здійснювався шляхом порівняння приросту відношення детермінації при врахуванні додаткового ступеня номера часового періоду t .

Ураховуючи сезонну динаміку розглянутих показників банківської системи України, на основі

обчислених індексів сезонності можемо розрахувати квартальні значення ендогенних показників банківської системи України (табл. 1).

Отриманий прогноз розвитку банківської сфери України свідчить про повільне зростання основних показників протягом 2012-2013 рр. та прискорене зростання у 2014 р. Водночас особливістю цієї методики є неможливість урахування кризових явищ в економіці країни, коли основні макроекономічні показники суттєво змінюють свою динаміку. У цьому випадку доречно застосовувати фіктивні змінні, які будуть дорівнювати нулю до деякого фіксованого моменту t' , а після цього моменту дорівнюють одиниці (наприклад, наявність глобальних кризових явищ у економіці).

Проведене дослідження банківської системи України дозволяє зробити такі висновки і рекомендації:

1. Прямий вплив величини зобов'язань банків України (y_3) на величину власного капіталу банків (y_1) становить 0,1734 (структурний параметр $b_{13} = 0,1734$ рівняння (5)), тобто при зростанні розміру зобов'язань банків на 1 млрд. грн. для забезпечення можливості покриття збитків та підтримання довіри суспільства до стабільності системи комерційних банків необхідно забезпечити зростання власного капіталу на 173,4 млн. грн. Між величиною активів банків (y_2) та величиною зобов'язань банків (y_3) існує щільний зв'язок; при зростанні активів на 1 млрд. грн. для підтримання стабільного функціонування банки повинні забезпечити зростання зобов'язань на 1,0174 млрд. грн. (структурний параметр $b_{32} = 1,0174$ рівняння (7)). Водночас зростання величини зобов'язань банків України на 1 млрд. грн. спричинить зростання величини активів тільки на 0,7491 млрд. грн. (структурний параметр $b_{23} = 0,7491$ рівняння (6)), оскільки деяка частка грошових коштів банків повинна перебувати на рахунках банків з метою підтримання ліквідності та платоспроможності банківської системи на належному рівні.

Таблиця 1. Прогнозні значення показників розвитку банківської системи України*

Рік	Квартал	Власний капітал банків України, млрд. грн.	Активи банків України, млрд. грн.	Зобов'язання банків України, млрд. грн.	Кредити та заборгованість клієнтів, млрд. грн.
		Y ₁	Y ₂	Y ₃	Y ₄
2012	1	144,8012	957,6766	809,7836	749,4832
	2	152,3240	1030,8344	874,5711	819,1039
	3	163,5961	1115,4401	953,9930	879,1752
	4	188,2234	1225,9413	1042,6000	966,5260
2013	1	140,9186	978,6282	774,1404	740,7503
	2	148,2397	1053,3865	836,0763	809,5598
	3	159,2096	1139,8433	912,0024	868,9312
	4	183,1765	1252,7620	996,7093	955,2642
2014	1	162,3213	1216,0242	969,6158	933,5360
	2	170,7543	1308,9174	1047,1909	1020,2537
	3	183,3903	1416,3469	1142,2888	1095,0770
	4	210,9974	1556,6575	1248,3847	1203,8787

*Складено на основі даних НБУ та Служби статистики України [7; 8]

2. Прогнозування динаміки екзогенних змінних банківської системи України здійснено на основі ретроспективної статистичної інформації за допомогою побудови трендових моделей, перевагою яких є врахування попереднього розвитку економічних процесів. Одним із критеріїв вибору форми трендової моделі є її прогнозні якості. Варто знати, що трендовій моделі індексу промислового виробництва відповідає достатньо низьке значення відношення детермінації ($R^2 = 0,2505$), що свідчить про необхідність застосування іншої методики прогнозування цього показника, наприклад, використання механізму експоненціального

згладжування.

3. Для дослідження динаміки основних показників банківської сфери України в умовах значної невизначеності можна використовувати різноманітні методики, які враховували б стрибкоподібну (лавиноподібну) зміну показників, а також використання нелінійних форм залежностей між показниками банківської системи України.

Перспективами подальших досліджень у цьому напрямі є розроблення сценаріїв розвитку банківництва України із урахуванням тенденцій зміни національної та світової економіки.

Список літератури

1. Алексєєнко, М. Д. Капітал банку: питання теорії та практики [Текст] : монографія / М. Д. Алексєєнко. – К. : КНЕУ, 2002. – 276 с.
2. Єріна, А. М. Статистичне моделювання та прогнозування [Текст] : навч. посібник / А. М. Єріна. – К. : КНЕУ, 2001. – 170 с.
3. Здрок, В. В. Економетрія [Текст] : підручник / В. В. Здрок, Т. Я. Лагоцький. – К. : Знання, 2010. – 541 с.
4. Косенко, Г. Л. Аналіз та прогнозування показників діяльності банківської установи в структурі регіонального господарства [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2010_46/31.htm.
5. Лобозинська, С. М. Державне регулювання банківської системи України [Текст] : монографія / Софія Миколаївна Лобозинська. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2010. – 416 с.
6. Румянцева, С. Прогнози розвитку банківського сектора [Електронний ресурс] / С. Румянцева // Цінні папери України. Підсумки та перспективи. – № 10 (707). 22.03.2012. – Режим доступу до ресурсу : http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=707&pub=5599.
7. Офіційна Web-сторінка Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
8. Офіційна Web-сторінка Служби статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.
9. Скоморович, І. Г. Банківські операції [Текст] : підручник / І. Г. Скоморович. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2012. – 532 с.
10. Степаненко, О. П. Моделювання динаміки розвитку банківської системи України [Електронний ресурс] / О. П. Степаненко // БІЗНЕСІНФОРМ. 2010р. №4. том 1. – С. 101-104. – Режим доступу до ресурсу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vi/2010_4_1/101-104.pdf.

РЕЗЮМЕ

Иршак Олеся

Структурное моделирование развития банковской сферы в Украине

В статье с помощью эконометрического моделирования исследованы перспективы развития банковской деятельности Украины, построена модель динамики банковской системы Украины и разработано прогноз ее показателей с учетом сезонных изменений.

RESUME

Irshak Olesya

The structural modeling of the banking sector in Ukraine

In the article with the help of econometrics modeling there have been investigated the prospects of development of banking activity of Ukraine. The model of dynamics of the banking system of Ukraine is constructed. Prognosis of its indexes of the which takes into account the seasonal changes has been worked out.

Стаття надійшла до редакції 05.02.2013 р.

АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ ЗОЛOTOВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ ЦЕНТРАЛЬНИМИ БАНКАМИ СВІТУ ТА НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ

У статті проаналізовано питання антикризового управління золотовалютними резервами центральними банками світу та Національним банком України.

Ключові слова: золотовалютні резерви, центральний банк, іноземні валюти, золото, управління золотовалютними резервами, фінансова нестабільність економіки.

В умовах фінансової глобалізації гарантією стабільності в періоди світових фінансових криз є формування золотовалютних резервів, адекватних масштабам національної економіки і рівню її інтегрованості в процес міжнародного руху капіталу. Важливими проблемами при цьому є визначення ступеня їх забезпеченості та достатності, а також оптимізація структури та ефективне управління ними. Останнє набуває особливої ваги в ситуації нестійкості світової валютної системи та значного впливу на національну економіку ризиків світового масштабу.

Вивченню теоретичних та методологічних засад, розробці практичних аспектів управління золотовалютними резервами присвячено наукові праці відомих зарубіжних учених: Алібера Р., Блекмена К., Вільямсона Д., Грінспена А., Доунза П., Дулі М., Келлі М., Кійотакі Н., Кларка Р., Матсуями К., Мюррея Д., Пейбро М., Пітерман С., Сінкі Д., Сміт В., Френкеля Д., Хілі Д. та ін. У вітчизняній економічній літературі ці проблеми відображені у працях Боринця С. Я., Гальчинського А. С., Журавки Ф. О., Костіної Н. І., Лупіна О. Б., Савлука М. І., Стельмаха В. С., Юценка В. А. та ін. Роботи зазначених авторів сприяли розширенню уявлень про золотовалютні резерви, проте в наявних дослідженнях, на наш погляд, залишається невисвітленим досить широке коло питань, пов'язаних з питанням оптимального рівня золотовалютних резервів.

Мета статті полягає у аналізі питання антикризового управління золотовалютними резервами центральними банками світу та Національним банком України.

На сучасному етапі розвитку структура золотовалютних резервів більшості країн і рівень її диверсифікації залежать від економічного становища країни, її місця у світовій економіці, стійкості національної валюти, тієї ролі, яку відіграє валютно-курсова політика країни у регулятивному впливі на зовнішньоекономічну діяльність і динаміку експортно-імпортних операцій.

Формування належної структури офіційних золотовалютних резервів Національного банку України дає йому змогу належним чином виконувати власні функції з регулювання валютних відносин, передусім у плані підтримання зовнішньої стабільності національних грошей і рівноваги платіжного балансу.

Національний банк України формує, зберігає та накопичує золотовалютні резерви, переслідуючи наступні цілі: забезпечення стабільності національної грошової одиниці України; поліпшення кредитоспроможності країни; вплив на офіційний

обмінний курс національної валюти через девізну політику; створення сприятливих умов для здійснення зовнішніх запозичень; гарантування виконання зобов'язань перед міжнародними валютно-кредитними організаціями; регулювання платіжного балансу України; вплив на динаміку обсягів грошової маси всередині країни з метою досягнення цінової стабільності як стратегічної цілі монетарної політики тощо.

Значення міжнародних золотовалютних резервів підвищується у зв'язку зі зростанням ступеня нестабільності світової валютно-фінансової системи та виникненням на цій основі валютних і фінансових криз глобального масштабу.

У відповідь на підвищення імперфекцій глобального валютного ринку і зростання ризику валютних дестабілізацій, пов'язаних з ними, більшість центральних банків розпочали застосовувати політику накопичення значних золотовалютних резервів. В умовах фіксованого режиму курсоутворення національної валюти, а також його штучного заниження розміри золотовалютних резервів деяких країн набувають ознак гіпертрофії [1].

У 1990 році сукупні міжнародні золотовалютні резерви становили 932,4 млрд. дол., а номінальний світовий валовий продукт становив 10000 млрд. дол.

Таким чином, 4,2 % номінального світового валового продукту було спрямовано центральними банками різних країн для формування власних золотовалютних резервів. У 2000 році уже 6,32 % світового валового продукту було спрямовано на формування золотовалютних резервів, а у 2005 та 2008 роках частка міжнародних золотовалютних резервів у світовому валовому продукті сягнула 9,43 та 12,3 % відповідно.

Зауважимо, що темпи приросту міжнародних золотовалютних резервів є значно вищими, ніж темпи приросту світового валового продукту. У 2005-2008 роках темп приросту міжнародних золотовалютних резервів склав 59,8 %, а темп приросту світового ВВП – 22,2 % (рис. 1).

Отже, незважаючи на кризовий стан світової економіки, до 2008 року збереглася тенденція до нарощування міжнародних золотовалютних резервів.

Наступним етапом дисертаційного дослідження є аналіз формування золотовалютних резервів у розрізі країн світу за 2011 рік порівняно з аналогічним періодом попереднього року.

Загальний обсяг міжнародних резервів розвинених країн склав 4607,4 млрд. доларів США, або 44,3% від

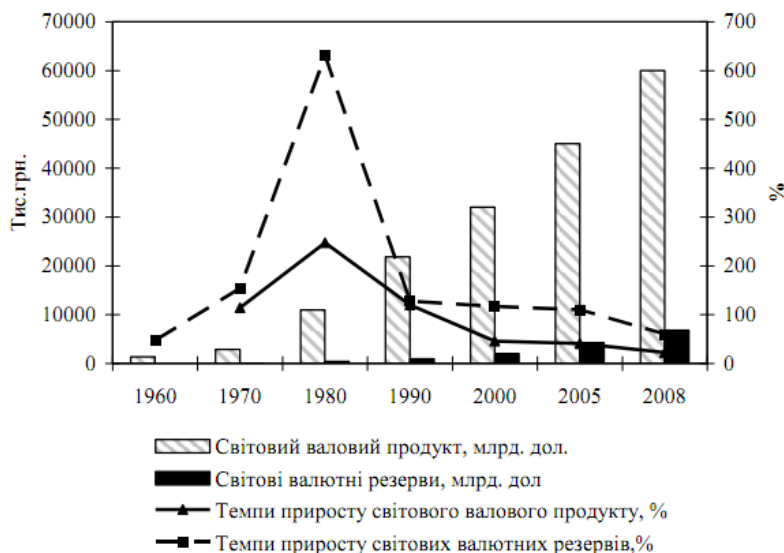


Рис. 1. Порівняння темпів приросту світового валового продукту та темпів приросту міжнародних золотовалютних резервів, 1960-2008 рр.

Серед країн, що розвиваються, основна частина резервів (4135,6 млрд. дол. США) зосереджена в азіатському регіоні. Ця величина відповідає приблизно 39,7% сукупних світових резервів і 71,3 % резервів країн з ринками, що формуються.

Відносно невеликі міжнародні резерви у європейських країн з перехідною економікою (без урахування Росії) – 411,4 млрд. доларів США або 7,1 % резервних активів групи, а також у держав Центральної і Південної Америки (646,9 млрд. доларів США, або 11,1 %). Резерви Російської Федерації (524,5 млрд. доларів США) становлять 9 % авуарів ринків, що формуються, та 5 % сукупних світових міжнародних резервів. Рівень достатності резервів, виражений у місяцях імпорту товарів і послуг, у середньому по вибірці країн становить 6 місяців, тобто вдвічі перевищує міжнародний визначений критерій (3 місяці).

Найбільшим рівнем достатності володіють великі країни, що розвиваються, з високою схильністю до заощаджень і низькою залежністю від імпорту – Китай, Росія, Тайвань (Китай), Бразилія, Перу, Аргентина, а також Японія. Найвищий показник достатності у Китаю – більше 2-х років.

Золотовалютні резерви Китаю відносно ВВП перевищують «коефіцієнт Ренді» (суть коефіцієнту полягає у тому, що валютні резерви не можуть перевищувати 30 відсотків державного бюджету), не кажучи уже про державний бюджет. Це зумовлено значно заниженим валютним курсом китайського юаня до долара США, а також дешевизною праці як фактору виробництва, що надає товарам китайської економіки підвищену конкурентоздатність на світових ринках.

Рівень достатності понад рік мають 6 країн, від півроку до року – 26 країн.

До групи країн, рівень достатності резервів у яких менше 3-х місяців входять 18 країн, у тому числі Сполучені Штати Америки, Німеччина, Сполучене Королівство і Нідерланди, які мають резервні валюти і тому не прагнуть підтримувати значні резерви, незважаючи на значний імпорт. Залежність між місцем, що посідає країна щодо достатності резервів, та місцем за обсягом резервів, як правило, вища у великих країн з нерезервними валютами, що, в тому числі, пов'язано з

необхідністю накопичення значних резервів для підтримки обмінного курсу національної валюти при обмеженому доступі до міжнародних ринків капіталу.

Отже, проведений аналіз доводить, що в сучасній практиці здійснення валютної політики центральними банками різних країн, акумулювання значних обсягів золотовалютних резервів здійснюється не з позиції регулювання валютного курсу національної грошової одиниці, а в межах забезпечення можливості центрального банку протидіяти розповсюдженню глобальних фінансово-валютних криз. Після фінансових криз 90-х років ХХ століття, початку 2000 року та сучасної кризи для більшості країн, що розвиваються, акумулювання значних розмірів золотовалютних резервів розглядається як інструмент попередження кризових ситуацій [2].

Яскравим прикладом накопичення золотовалютних резервів з метою страхового захисту національного фінансового і валютного ринку є Японія, яка володіє другими за обсягами золотовалютними резервами у світі. При цьому Центральний банк Японії застосовує режим вільного плавання японської єни. У 2009 році золотовалютні резерви Японії становили 20 % від ВВП країни.

Отже, незважаючи на кризовий стан світової економіки, збереглася тенденція до нарощування міжнародних золотовалютних резервів. Власниками найбільших є Китай, Японія та Росія, на частку яких припадає більше половини міжнародних золотовалютних резервів.

Основним чинником, що забезпечує зростання останніх, є їх використання як певного страхового фонду з метою захисту національних валютних систем від спекулятивного переміщення капіталів на глобальному фінансовому ринку [3]. Центральні банки, намагаючись задовольнити страховий попит на золотовалютні резерви, використовують занижений рівень валютного курсу національних грошей, при застосуванні фіксованого режиму курсоутворення, що призводить до виникнення дисбалансів та порушення стабільності у світовій валютній системі.

З метою підтримання рівноваги на національних валютних ринках та забезпечення їх стабільності у

довгостроковій перспективі доцільно реформувати механізм стабілізаційної функції міжнародних золотовалютних резервів шляхом формування міжнародного спільного єдиного світового золотовалютного резерву, який виконуватиме функцію страхового захисту світової валютної системи від ризику виникнення кризових явищ у цій системі.

Слід звернути увагу на той факт, що диверсифікація валютних резервів як інструмент валютної політики центральних банків світу, в тому числі і Національного банку України, спрямована на захист від валютного ризику офіційних резервів держави. Останні необхідні для здійснення міжнародних розрахунків та проведення валютних інтервенцій. Таким чином, цей інструмент відіграє пасивну роль (безпосередньо майже не впливає на параметри валютного ринку України), а переважно використовується як допоміжний інструмент, що забезпечує ефективність інших інструментів валютного регулювання (перш за все – валютних інтервенцій) [4].

Отже, якщо аналізувати офіційні резерви України, слід зауважити, що вони складаються із чотирьох груп активів: цінні папери деноміновані в іноземній валюті; готівка та депозити в іноземній валюті, монетарне золото та спеціальні права запозичення (СПЗ). Зміни у

структурі офіційних резервів України у 2008-2012 роках наведено у додатку.

Тому розглянемо управління золотовалютними резервами України Національним банком України в умовах нестабільності економіки за період 2008 – 2012 рр.

Станом на 01.01.2009 р. міжнародні резерви України дорівнювали 31,5 млрд. дол. США і зменшилися за рік на 0,9 млрд. дол. США, або на 2,8%. У серпні 2008 року обсяги міжнародних резервів були найбільшими за останні 7 років і становили 38,0 млрд. дол. США.

Основним джерелом зростання міжнародних резервів були інтервенції Національного банку України, в результаті яких упродовж 2008 року на міжбанківському валютному ринку було придбано 7,0 млрд. дол. США у доларовому еквіваленті. Водночас у IV кварталі звітнього року, за умов погіршення ситуації на міжбанківському валютному ринку України, Національним банком України було продано іноземної валюти загальним обсягом 10,3 млрд. грн. у доларовому еквіваленті (95% від загальної суми проданої іноземної валюти за звітний рік), що призвело до зменшення міжнародних резервів загалом (рис. 2).

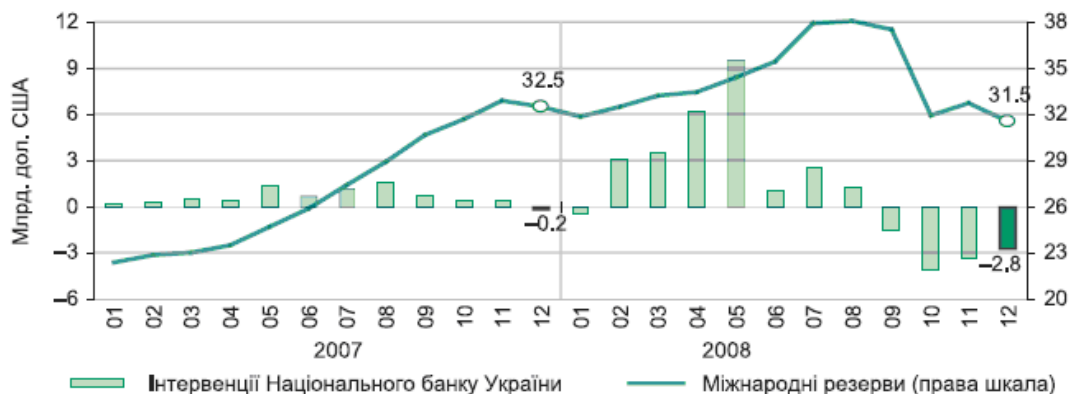


Рис. 2. Міжнародні резерви та інтервенції національного банку України у 2007-2008 рр.

Одним із джерел поповнення міжнародних резервів було надходження у листопаді коштів від Міжнародного валютного фонду у сумі, еквівалентній 3 млрд. СПЗ, або 4. 6 млрд. дол. США.

Додатковим фактором зростання міжнародних резервів був дохід, отриманий від управління міжнародними резервами, який у 2008 році становив 1,9 млн. дол. США.

Основною метою управління міжнародними резервами було забезпечення оптимального співвідношення рівнів захищеності, ліквідності та дохідності, яке забезпечувало виконання функцій Національного банку України, визначених чинним законодавством України [5].

У звітному році управління міжнародними резервами здійснювалось відповідно до «Інвестиційної декларації золотовалютного резерву Національного банку України на 2008 рік» для одержання додаткового доходу.

У 2008 році міжнародні резерви зберігались на рахунках банків-кореспондентів, а також у фінансових інструментах з довгостроковим кредитним рейтингом не нижчим, ніж рівень «А». Контроль за кредитним ризиком забезпечувався шляхом встановлення кредитних лімітів банкам-контрагентам. Оптимальний

рівень валютного та процентного ризиків забезпечувався шляхом диверсифікації міжнародних резервів. Більшу частину коштів міжнародних резервів було вкладено в державні цінні папери промислово розвинутих країн, а також зберігались у банках США, Швейцарії та Великобританії.

Усі зобов'язання банків-контрагентів перед Національним банком України за депозитами та операціями з цінними паперами було виконано вчасно та в повному обсязі.

Ліквідність міжнародних резервів визначалась рівнем ліквідності вільно конвертованих валют, фінансових інструментів або фінансового ринку.

У процесі управління міжнародними резервами Національним банком України використовувались такі основні фінансові інструменти, як короткострокові депозити та цінні папери.

З метою нарощення високоліквідних активів у 2008 році було збільшено (з 47 до 52%) частку цінних паперів у структурі міжнародних резервів.

Переважна частка монетарного золота Національного банку України зберігалася в сховищі Державної скарбниці, решту було розміщено у довгострокові депозити.

Загальна середня дохідність операцій з управління

міжнародними резервами за 2008 рік становила 5,4%.

У звітному році зростання міжнародних резервів супроводжувалось своєчасним погашенням та обслуговуванням зовнішнього державного боргу.

Міжнародні резерви України за станом на 01.01.2010 р. становили 26,5 млрд. дол. США і

зменшились за рік на 5,0 млрд. дол. США, або на 16,0%, що переважно відбулося за рахунок продажу Національним банком України іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України в обсязі 10,4 млрд. дол. США (у доларовому еквіваленті) (рис. 3).

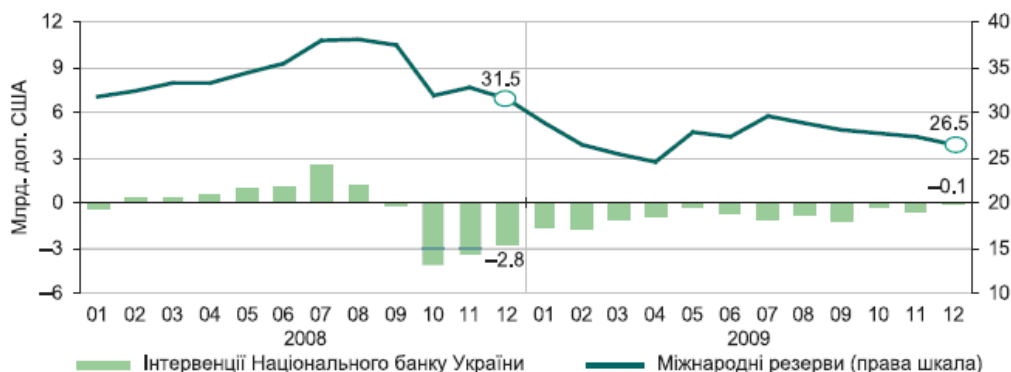


Рис. 3. Міжнародні резерви та інтервенції Національного банку України у 2008-2009 рр.

Основним джерелом поповнення міжнародних резервів було надходження протягом року коштів від Міжнародного валютного фонду (за рахунок двох траншів та перерозподілу СПЗ) у сумі, еквівалентній 5,3 млрд. СПЗ або 8,3 млрд. дол. США.

Основною метою управління міжнародними резервами було забезпечення оптимального співвідношення рівнів захищеності, ліквідності й дохідності, що забезпечувало виконання функцій Національного банку України, визначених чинним законодавством України.

У 2009 році управління міжнародними резервами здійснювалось відповідно до «Інвестиційної декларації міжнародних (золотовалютних) резервів України на 2009 рік», впроваджуючи активну інвестиційну політику, спрямовану на одержання додаткового доходу.

У аналізованому році міжнародні резерви зберігались на рахунках банків-кореспондентів, а також у фінансових інструментах із довгостроковим кредитним рейтингом не нижчим, ніж рівень «А».

Контроль за кредитним ризиком забезпечувався шляхом встановлення кредитних лімітів банкам-контрагентам. Оптимальний рівень валютного та процентного ризиків забезпечувався шляхом диверсифікації міжнародних резервів. Більшу частину коштів міжнародних резервів було вкладено в державні цінні папери промислово розвинених країн, а також зберігались у банках США, Швейцарії та Великобританії.

Усі зобов'язання банків-контрагентів перед Національним банком України за депозитами та операціями з цінними паперами було виконано вчасно та в повному обсязі.

Ліквідність міжнародних резервів визначалась рівнем ліквідності вільно конвертованих валют, фінансових інструментів або фінансового ринку.

У процесі управління міжнародними резервами

Національним банком України використовувались такі основні фінансові інструменти, як цінні папери нерезидентів та короткострокові депозити в іноземних банках.

Переважна частина монетарного золота Національного банку України зберігалась у сховищі Державної скарбниці, решту було розміщено у довгострокові депозити.

У 2009 році, в умовах світової фінансової кризи, Національним банком України було забезпечено не тільки збереження, а й отримання доходу від управління міжнародними резервами в обсязі 545,16 млн. дол. США.

Загальна середня дохідність операцій з управління міжнародними резервами за 2009 рік становила 1,9%.

Слід зазначити, що зменшення міжнародних резервів супроводжувалося своєчасним погашенням та обслуговуванням зовнішнього державного боргу.

Аналізуючи міжнародні (золотовалютні) резерви України (далі – міжнародні резерви) у 2010 році, слід відзначити їх зростання на 8,1 млрд. дол. США або на 30,5%, які 01.01.2011 р. становили 34,0 млрд. дол. США.

Основними факторами збільшення міжнародних резервів були купівля іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України на суму, еквівалентну 8,7 млрд. дол. США та надходження у червні кредиту на суму 2,0 млрд. дол. США й у вересні коштів від розміщення ОЗДП на суму 2,0 млрд. дол. США на користь Державного казначейства України. Також одним із джерел поповнення міжнародних резервів було надходження в серпні та грудні чергових траншів від Міжнародного валютного фонду на суму, еквівалентну 3,4 млрд. дол. США.

У аналізованому році Національним банком України було продано іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України в обсязі 7,4 млрд. дол. США (в доларовому еквіваленті) (рис. 4).

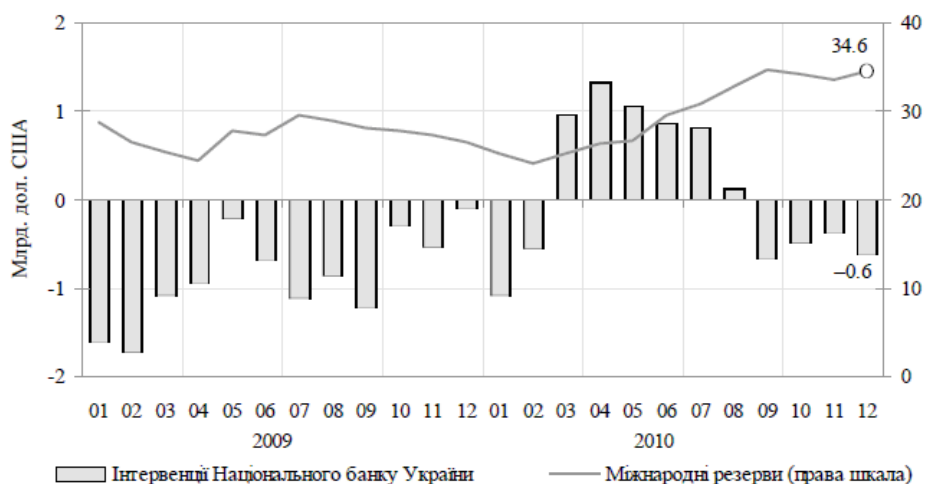


Рис. 4. Міжнародні резерви та інтервенції Національного банку України у 2009-2010рр.

У 2011 році міжнародні (золотовалютні) резерви України (далі – міжнародні резерви) зменшилися на 2,8 млрд. дол. США або на 8,1%, – до 31,8 млрд. дол. США.

Динаміку золотовалютних резервів України у період з 01.01.2008 по 01.09.2011 рр. зображено на рис. 5.

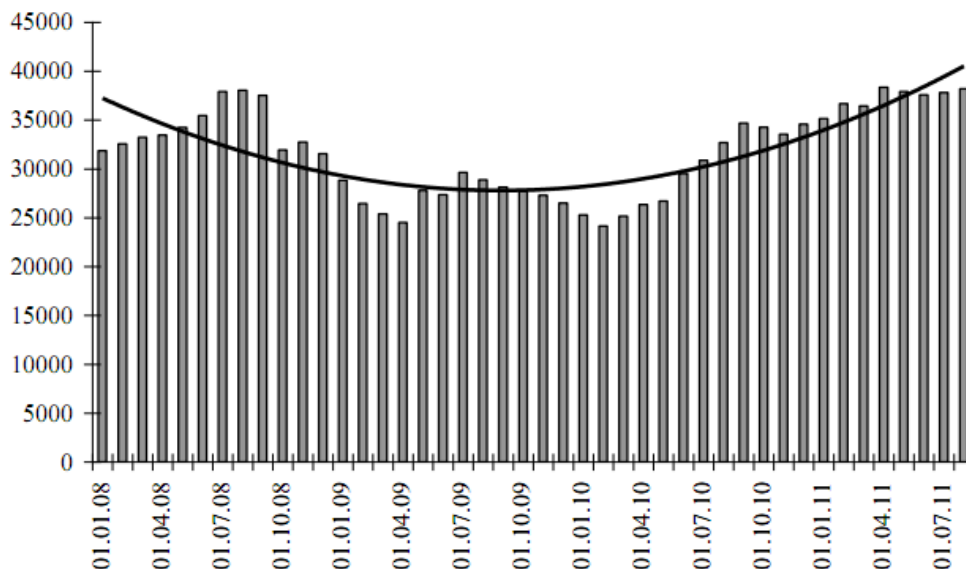


Рис. 5. Динаміка золотовалютних резервів України, за період з 01.01.2008 р. по 01.07.2011 р., млн. дол. США

Структура золотовалютних резервів України характеризується наявністю значної частки вільноконвертованої валюти, частка якої становить 96% вартості загальних валютних резервів протягом усього періоду дослідження (рис. 6).

Головними джерелами поповнення міжнародних резервів були купівля іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України на суму, еквівалентну 9,9 млрд. дол. США, та надходження на користь Державного казначейства України коштів від

розміщення ОЗДП на суму 2,9 млрд. дол. США.

Основною метою управління міжнародними резервами було забезпечення оптимального співвідношення рівнів захищеності, ліквідності та дохідності, що уможливило виконання функцій Національного банку України, визначених чинним законодавством України. Управління міжнародними резервами здійснювалось відповідно до Інвестиційної декларації міжнародних (золотовалютних) резервів України на 2011 рік (рис. 7).

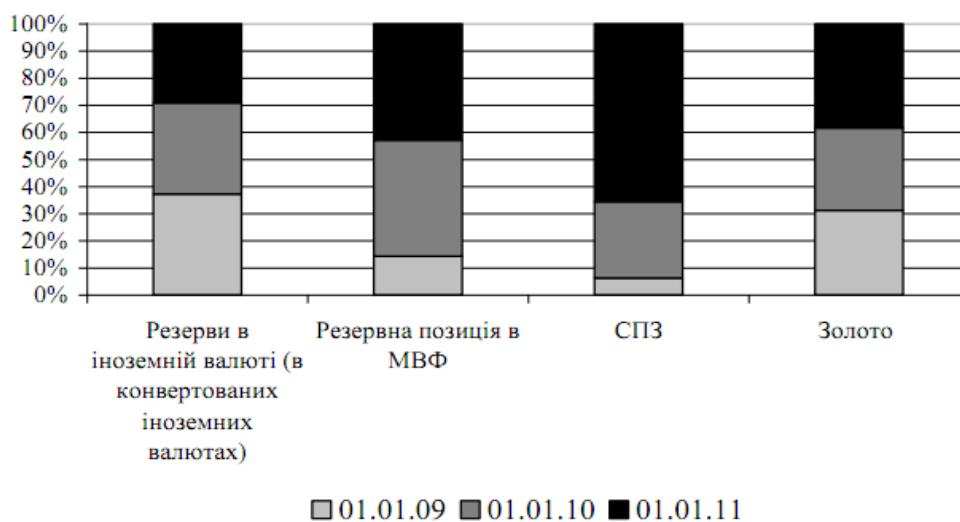


Рис. 6. Структура золотовалютних резервів України за період з 01.01.2009 р. по 01.01.2011 р.

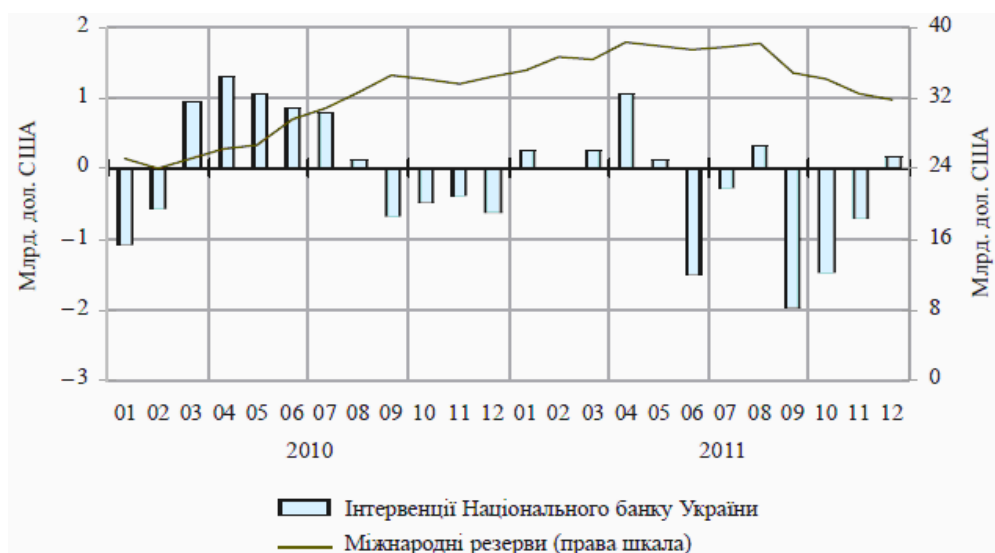


Рис. 7. Міжнародні резерви та інтервенції Національного банку України

У 2011 році, як і раніше, міжнародні резерви зберігались на рахунках банків-кореспондентів, а також у фінансових інструментах із довгостроковим кредитним рейтингом не нижчим, ніж рівень «А». Контроль за кредитним ризиком забезпечувався шляхом встановлення кредитних лімітів банкам-контрагентам. Оптимальний рівень валютного та процентного ризиків забезпечувався шляхом диверсифікації міжнародних резервів. Більша частина коштів міжнародних резервів зберігалась у державних цінних паперах та на депозитних рахунках.

Усі зобов'язання банків-контрагентів перед Національним банком України за депозитами та борговими фінансовими інструментами було виконано вчасно та в повному обсязі.

З метою забезпечення безперервного функціонування фінансової системи України та своєчасного виконання державних зобов'язань, ліквідність міжнародних резервів підтримувалася на високому рівні завдяки вибору високонадійних контрагентів та державних облигацій, а також завдяки обмеженню запланованого періоду інвестування та

постійному моніторингу параметрів ліквідності резервних валют і фінансових інструментів.

У процесі управління міжнародними резервами Національним банком України використовувались такі основні фінансові інструменти, як цінні папери нерезидентів із фіксованою дохідністю та короткострокові депозити в іноземних банках.

Переважна частка монетарного золота Національного банку України зберігалася в сховищі Державної скарбниці, решту було розміщено у довгострокових депозитах.

За 2011 рік Національним банком України отримано 591,3 млн. дол. США доходів від управління міжнародними резервами. Загальна середня дохідність операцій з управління міжнародними резервами за 2011 рік становила 1,7% порівняно з 1,4% у 2010 році.

Отже, напрями використання золотовалютного резерву переслідують такі цілі: продаж валюти на фінансових ринках для проведення грошово-кредитної політики, разом з політикою обмінного курсу, а також для здійснення витрат по операціях з іноземною валютою, монетарними металами та іншими

резервними активами. Закон не допускає використання золотовалютного резерву для надання кредитів і гарантій та інших зобов'язань резидентам і нерезидентам України. Золотовалютні резерви на сучасному етапі розвитку банківської системи використовувались переважно для підтримки курсу національної грошової одиниці, для чого здійснювався

продаж Національним банком України іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України. Крім цього, зважаючи на дефіцит платіжного балансу, на стан якого значний негативний вплив мала світова фінансова криза, золотовалютні резерви України використовувались для його балансування.

Список літератури

1. Шелудько Н. М., Шкляр А. І. Фінансові кризи на ринках, що розвиваються: теоретичні та емпіричні аспекти аналізу / Шелудько Н. М., Шкляр А. І. // *Фінанси України*. – 2009. – №2. – С. 3 – 21.
2. Лупін О. Б. Управління золотовалютними резервами Національного банку України. – Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – Фінанси, грошовий обіг і кредит. – Академія державної податкової служби України, Ірпінь, 2002.
3. Журавка Ф. А. Механізм реалізації валютної політики в Україні. – Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Державний вищий навчальний заклад „Українська академія банківської справи Національного банку України“, Суми, 2009
4. Козюк В. В. Валютні резерви в глобальних умовах / Козюк В. В. // *Фінанси України*. – 2007. – № 2. – С. 127 – 137.
5. Погудаева, М. Структура и опыт управления международными резервами в современных условиях [Электронный ресурс] / М. Ю. Погудаева, Ю. И. Погудев. – Режим доступа : <http://elibrary>. – Заглавие с экрана.

РЕЗЮМЕ

Koldovskoy Artem

Антикризисное управление золотовалютными резервами центральными банками мира и Национальным банком Украины

В статье проанализированы вопросы антикризисного управления золотовалютными резервами центральными банками мира и Национальным банком Украины.

RESUME

Koldovskiy Artem

Anti-recessionary management of foreign exchange reserves by central banks of the world and the National Bank of Ukraine

The paper explores the question of Crisis Management of gold reserves by central banks of the world and the National Bank of Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 11.02.2013 р.

ХАРАКТЕРИСТИКА МІЖНАРОДНОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ

У статті здійснено аналіз розвитку ринку деривативів в умовах фінансової глобалізації. Визначено напрями їх негативного впливу на стабільність функціонування міжнародного ринку капіталів та розкрито механізми розвитку регулювання сфери похідних фінансових інструментів на прикладі США та Європейського союзу.

Ключові слова: дериватив, кредитний дефолтний своп, центральний контрагент, репозитарій транзакцій, позабіржовий ринок деривативів.

Міжнародний фінансовий ринок характеризується наявністю за інструментальною ознакою широкого спектру обігових фінансових інструментів, які використовуються учасниками ринку в телеологічному аспекті для отримання прибутку, управління ризиками, залучення фінансових ресурсів тощо. До таких фінансових інструментів, які стали невід'ємними елементами світової фінансової інфраструктури, належать деривативи.

Роль останніх у світовій фінансовій сфері оцінюється суперечливо – від значного позитивного впливу для економічних агентів на основі хеджування ризиків, до негативного – через спекулятивні механізми використання похідних фінансових інструментів і виконання функції акселератора фінансової нестабільності.

Враховуючи антиномічну роль деривативів у сучасній економіці, вважаємо, що на сучасному етапі важливим напрямом наукових досліджень у фінансовій сфері постає питання забезпечення ефективного механізму регулювання ринку похідних фінансових інструментів з метою уникнення дестабілізуючого впливу деривативів на стан фінансового ринку, оскільки зростання їх обороту є основним драйвером відриву фінансового ринку від реального сектору економіки.

Вивчення питань розвитку ринку деривативів знайшло своє відображення у працях В. В. Козюка, Л. О. Примостки, О. М. Сохачької та інших. Проте у їх працях не визначено всі основні негативні аспекти впливу ринку деривативів на економіку та напрямів його реформування для забезпечення фінансової стабільності.

Метою статті є визначення рівня впливу деривативів на розвиток фінансового ринку в умовах глобалізації на основі аналізу сучасних тенденцій функціонування ринку похідних фінансових інструментів та оцінка розроблених регуляторних механізмів щодо уникнення дестабілізуючого впливу останніх на міжнародний фінансовий ринок.

У «класичному варіанті» економічний зміст деривативів полягає в отриманні економічними агентами переваг та вигод на основі забезпечення фіксації поточної ціни на певний актив у певний час з постачанням (або офсетною угодою) вказаного активу через певний проміжок часу в майбутньому. Розвиток фінансового ринку та результати фінансового інжинірингу призвели до створення великої кількості різних похідних фінансових інструментів, які

дозволяють учасникам ринку досягати поставлених індивідуальних цілей, проте не завжди з позитивним ефектом для ринку загалом. Так відповідно до Директиви ЄС 2004/39 ЄС «Про ринки фінансових інструментів» (The Market in Financial Instruments Directive, MiFID I) до деривативів належать [2]:

1) опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти стосовно цінних паперів, валюти, процентних ставок, ставок доходності або іншими деривативами стосовно фінансових індексів чи фінансових показників, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки чи грошима. Цю групу деривативів можна назвати фінансовими;

2) опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти стосовно товарів, розрахунки за якими повинні бути здійснені грошима або можуть бути здійснені грошима на вибір однієї зі сторін (не вдаючись до дефолту чи інших заходів припинення діяльності). Цю групу деривативів можна назвати товарними;

3) опціони, ф'ючерси, свопи та будь-які інші деривативні контракти стосовно товарів, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки, за умови, якщо вони знаходяться в обігу на регульованому ринку та/або в межах багатосторонніх торговельних засобів (БТЗ). Цю групу деривативів можна назвати біржовими товарними;

4) опціони, ф'ючерси, свопи форвардні та будь-які деривативні інші контракти стосовно товарів, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки, якщо вони не для комерційних цілей, мають характерні ознаки інших похідних фінансових інструментів, зважаючи, між іншим, на те, чи кліринг здійснено через визнані клірингові установи, або є предметом маржинальних розрахунків.

5) деривативні інструменти для передачі кредитного ризику (кредитні деривативи).

6) опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти, пов'язані зі змінами клімату, оплатою фрахту, знижками на емісію, рівнем інфляції чи будь-якими іншими офіційними економічними статистичними даними, щодо яких розрахунки повинні бути здійснені грошима або можуть бути здійснені грошима, на вибір однієї зі сторін (не вдаючись до дефолту чи інших заходів припинення діяльності), а також щодо інших контрактів стосовно деривативів, пов'язаних з активами, правами,

зобов'язаннями, індексами та заходами, що мають характерні ознаки інших деривативів, фінансових інструментів, зважаючи, між іншим, на те, чи вони знаходяться в обігу на регульованому ринку або БТЗ, кліринг здійснюється через визнані клірингові установи або є предметом маржинальних розрахунків.

Ринок деривативів характеризується доволі високими темпами зростання. Так у 1998 р.

середньоденний обіг на глобальному ринку деривативів складав 375 млрд. дол. США, а в 2007 р. – 2 090 млрд. дол. США [3, с. 241].

Однак перший раз, починаючи з 2004 р., кількість біржових деривативів на активи у 2012 р. зменшилася на 21 %, у тому числі – кількість опціонів на фондові індекси зменшилася на 39,6% (табл. 1).

Таблиця 1. Кількість контрактів за видами деривативів на біржах світу [17]

Інструмент	Кількість контрактів, що торгувалися у 2012 р. (млн. шт.)	2012 /2011 приріст (падіння), %
Опціони на акції	3 850	-1,8
Ф'ючерси на акції	1 019	-8,2
Опціони на фондові індекси	3 740	-39,6
Ф'ючерси на фондові індекси	2 158	-14,1
Опціони на біржові фонди	1 324	-20,3
Всього деривативів на активи	12 091	-21,0
Процентні опціони	535	-19,7
Процентні ф'ючерси	2 226	-16,4
Всього процентних деривативів	2 761	-17,0
Товарні опціони	172	3,1
Товарні ф'ючерси	1 037	-1,7
Всього товарних деривативів	1209	-1,1

На сучасному етапі (у 2012 р.) розвиток ринку позабіржових похідних цінних паперів у міжнародному аспекті характеризується незначним падінням загалом (однак у більшості сегментів відбулося зростання

обсягів заборгованості). Як свідчать дані табл. 2, позабіржовий ринок деривативів станом на червень 2012 р. незначно зменшився на 1,4% порівняно з груднем 2011 р.

Таблиця 2. Світовий ринок позабіржових деривативів (за сумами заборгованості в трлн дол. США) [9]

Інструмент	Грудень 2010 р.	Грудень 2011 р.	Приріст / падіння 2011/2010, %	Червень 2012 р.	Приріст / падіння 2012/червень 2011, %
Валютні інструменти	57,796	63,349	+9,6	66,645	+5,2
Форварди та валютні форекс-свопи	28,433	30,526	+7,4	31,395	+2,8
Валютні свопи	19,271	22,791	+18,2	24,156	+5,9
Валютні опціони	10,092	10,032	-0,6	11,094	+10,6
Процентні інструменти	465,260	504,117	+8,3	494,018	-2,0
FRA	51,587	50,596	-1,9	64,302	+27,1
Відсоткові свопи	364,377	402,611	+10,5	379,401	-5,8
Відсоткові опціони	49,295	50,911	+3,3	50,314	-1,1
Інструменти, пов'язані з активами	5,635	5,982	+6,2	6,313	+5,5
Форварди та свопи	1,828	1,738	-4,9	1,880	+8,2
Опціони	3,807	4,244	+11,5	4,434	+4,5
Товарні інструменти	2,922	3,091	+5,8	2,993	-3,2
Кредитні дефолтні свопи	29,898	28,626	-4,3	26,931	-5,9
Всього	601,046	647,777	+7,8	638,928	-1,4

У більшості сегментів позабіржового ринку спостерігалось зростання – від 2,8% (ринок валютних форвардів та валютних форекс-свопів) до 27,1% (процентні форварди, – FRA). Незначно падіння зафіксовано за відсотковими свопами (-5,8%), що вплинуло на негативні показники зменшення ринку загалом. Згідно з даними табл. 2 на позабіржовому ринку деривативів у світі найбільшу роль відіграють процентні похідні фінансові інструменти – у червні 2012 р. їх частка в загальному обсязі світового ринку деривативів склала 77,3%. Основним інструментом у складі процентних деривативів є процентні опціони

(обсяг – 379,4 трлн дол. США). Другою за обсягами групою деривативних інструментів є валютні похідні фінансові інструменти – 10,4% від загального обсягу. Серед валютних інструментів перевагу мають форварди та валютні форекс-свопи (31,3 трлн дол. США).

Ринок позабіржових деривативів за обсягом відіграє значну роль на фондовому ринку. Розмір світового ВВП за даними МВФ у 2011 р – склав 69,9 трлн дол. США [18], а сума заборгованості за позабіржовими деривативами – 647,7 трлн дол. США, тобто в 9,25 раза більша від ВВП (рис. 1 – побудовано за даними [9; 18]).

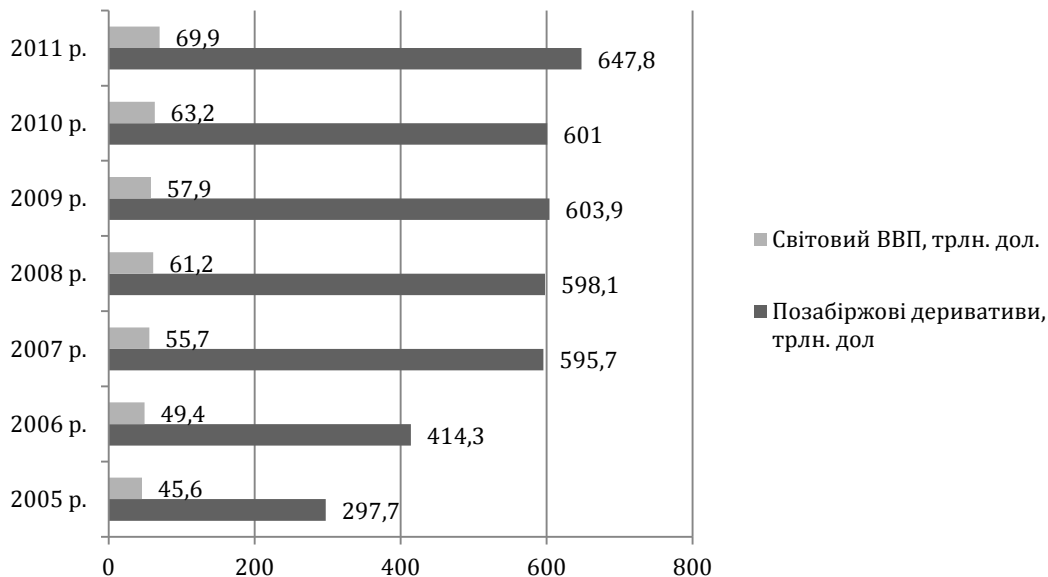


Рис. 1. Динаміка світового ВВП та обсягу заборгованості за позабіржовими деривативами

За підсумками 2012 р. ринкова капіталізація на біржах загалом щодо акцій склала 55 трлн дол. США, а станом на червень 2012 р. обсяг заборгованості за позабіржовими деривативами – 638,9 трлн дол. США.

Про ризиковість ринку позабіржових деривативів свідчать дані про структуру ринку кредитних деривативів. Так за перше півріччя 2012 р. обсяг заборгованості за кредитними дефолтними свопами (CDS) щодо активів з рейтингом неінвестиційного рівня або без рейтингу склав 10,2 трлн дол. США, що складає майже 40 % усіх сукупної заборгованості за CDS [12].

Про глобальний характер розвитку ринку деривативів та поширення ризиків цих інструментів свідчать дані розподілу суми заборгованості за CDS щодо місця знаходження контрагентів. Так за перше півріччя 2012 р. обсяг заборгованості за CDS, які укладені не в країні розміщення контрагентів, склав 21,6 трлн дол. США або 80,3% від світового обсягу заборгованості за CDS [12].

Окремі сегменти ринку позабіржових деривативів є висококонцентрованими, що також збільшує ризики їх швидкої дестабілізації. Так у 2007 р. на 10 банків-дилерів припадало більше 90 % торгівлі CDS [11].

Однак ринок позабіржових деривативів доволі на незначному рівні регулюється зі сторони наглядових органів, і певні коливання на цьому ринку можуть спричинити суттєву нестабільність на фінансовому ринку загалом.

Головна небезпека деривативів полягає в тому, що операції з ними дозволяють використовувати порівняно незначний обсяг коштів і можуть принести інвестору як великі доходи, так і великі збитки (на основі використання маржинального механізму).

Наприклад, у 1995 р. збанкрутував англійський банк «Barings», історія якого нараховувала 223 роки. Причина банкрутства – трейдер сингапурського відділення банку Нік Лісон втратив на ф'ючерсних та опціонних контрактах на індекс Nikkei-225 1,3 млрд. дол. США.

Про вплив ринку деривативів на розвиток кризових явищ свідчать дані щодо діяльності страхової компанії AIG, яка у вересні 2008 р. не виконала свої зобов'язання на ринку CDS і через системну важливість компанії Федеральний резерв США надав їй допомогу в розмірі 85

млрд. дол. США [11]. Депозитарно-клірингова палата США (The Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC) 30 вересня 2008 року забезпечила виконання історично максимального обсягу експозиції (виконання) за CDS в розмірі 500 млрд. дол. США в результаті банкрутства банку «Lehman Brothers» [13]. Це становило майже 1 % від світового ВВП за 2008 р. На думку інвестиційних експертів CDS посилили втрати учасників фінансового ринку через їх банкрутство приблизно на 50% [10].

Відсутність чітких механізмів обліку деривативів призводить до виникнення зловживань на ринку та можливого порушення стабільності функціонування фінансової системи. Наприклад, банки США виводять з балансів дані щодо похідних фінансових інструментів на основі положення, яке дозволяє банкам не реєструвати пули іпотечних кредитів, запакованих у відповідні деривативи. Це зменшує величину балансових активів на 3 трлн дол. США. Крім того, ще близько 4 трлн дол. США банки приховують за рахунок системи гіпотетичних взаємозаліків взаємних зобов'язань. Так величина балансу «Goldman Sachs» за 2011 р. складає 983 млрд. дол. США. При цьому сукупна величина їх позицій на ринку похідних інструментів складає 985 млрд. дол. США. З них в баланс ввійшло лише близько 90 млрд. дол. США [1].

На думку одного з визнаних світових інвесторів Уоррена Баффета (власника компанії «Berkshire Hathaway») деривативи є «зброєю масового ураження», «бомбами сповільненої дії, що загрожують економічній системі», «центральні банки і уряди поки що не знайшли ефективних шляхів контролю або хоча б моніторингу ризиків, що виникають на ринках деривативів» [5].

Дж. Сорос вважає, що права фінансових інструментів невинуватно розширені, та їх необхідно обмежити на міжнародному рівні, оскільки сам ринок похідних фінансових інструментів не здатний до саморегулювання. Він також вказує на приховані витрати для суспільства в результаті монопольного становища дилерів на ринку. У якості можливого варіанту запобігання кризи Дж. Сорос пропонує ліцензувати операції з деривативами [4].

Загалом ринок позабіржових деривативів

характеризується наступними рисами:

- 1) низька прозорість;
- 2) відсутність чіткого регулювання з боку наглядових органів;
- 3) концентрація торгівлі серед незначної кількості дилерів ринку;
- 4) глобальний характер, що може викликати системну нестабільність;
- 5) низька ліквідність;
- 6) значний ризик контрагента.

За результатами аналізу причин світової фінансової кризи (яка розпочалася у 2007 р.) регулюючі органи провідних країн світу розробляють законодавчі зміни щодо функціонування ринку деривативів. Так у США таким документом є Закон Додда-Френка (The Dodd-Frank Act), який був прийнятий у липні 2010 р. Складовою частиною цього документа є правило Волкера (секція 619), яке обмежує торгові операції банків з цінними паперами за власні кошти. Правило Волкера доповнюється «правилом усунення деривативів» (derivatives push-out rule). Згідно із цим правилом, комерційним банкам буде заборонено укладати угоди з наступними видами деривативів: товарні свопи (крім свопів на золото й срібло), фондові свопи, кредитно-дефолтні свопи, що не мають інвестиційного класу (non-investment grade CDS). Для торгівлі такими деривативами банки повинні будуть створювати окремі філії із власним капіталом. Банки

зможуть продовжити торгівлю процентними й валютними свопами, свопами на золото й срібло, кредитно-дефолтними свопами інвестиційного класу (investment grade CDS), а також іншими інструментами, що використовуються банком з метою хеджування власних ризиків. Загальною рисою правила Волкера та «правила усунення деривативів» є обмеження можливостей банків торгувати цінними паперами й деривативами з метою стримування системних ризиків у банківській системі [6, с. 17].

На сьогодні (з метою додаткового дослідження негативних наслідків для кредитних організацій та уточнення механізмів упровадження на регулятивному та корпоративному рівнях) введення в дію правила Волкера перенесено з липня 2012 р. на липень 2014 р.

У вересні 2009 р. на зустрічі Групи 20 (G-20) у Пітсбургу прийнято рішення, що до кінця 2012 р. усі стандартизовані похідні контракти, що здійснюють обіг на позабіржовому ринку, повинні укладатися за посередництвом центрального контрагента (central counterparty, CCP) з метою зменшення системних ризиків.

Так, за даними Контролера грошового ринку (ОСС) США, за 2007-2011 рр. втрати банків за операціями з деривативами (не за результатами торгівлі, а на основі реалізації ризику контрагента) склали 4,4 млрд. дол. США (табл. 3).

Таблиця 3. Втрати банків США від операцій з деривативами через ризики контрагентів [14]

Рік	Сума, млн. дол. США
2007 р.	138,0
2008 р.	1 073,4
2009 р.	757,6
2010 р.	617,6
2011 р.	1 826,8
Всього	4 413,4

Для реалізації рішення G-20 04 липня 2012 р. прийнято розпорядження Європейського парламенту та Ради № 648/2012 про похідні фінансові інструменти, які здійснюють обіг на позабіржовому ринку, центральні контрагенти та репозитарії контрактів (EMIR). Згідно з цим розпорядженням до 17 серпня 2015 р. Європейська комісія (на основі врахування усіх зауважень) має подати кінцевий варіант вказаного документа до Європейського парламенту.

Міжнародна асоціація зі свопів та деривативів (International Swaps and Derivatives Association, ISDA) здійснила компаративний аналіз ініціатив США та ЄС щодо позабіржового ринку (Over-the-counter, OTC) деривативів (табл. 4).

Згідно з EMIR в європейській практиці на ринку позабіржових деривативів з метою зменшення ризиків контрагентів, які можуть актуалізувати нестабільність на фінансових ринках, похідні контракти повинні укладатися через центрального контрагента (CCP) та з повідомленням репозитаріїв транзакцій.

CCP – це юридична особа, яка функціонує між контрагентами контрактів, що є в обігу хоча б на одному фінансовому ринку, і виконує роль продавця для кожного покупця, та покупця для кожного продавця. Для здійснення діяльності щодо клірингу на ринку похідних інструментів капітал CCP має складати не менше 7,5 млн. євро. Реєстрацію CCP здійснюють регуляторні органи країн-членів ЄС [15].

Вимоги щодо переліку позабіржових деривативів (у вигляді публічного реєстру) та порядку їх клірингу визначає Європейська комісія з ринків цінних паперів (European Securities and Markets Authority, ESMA).

Репозитарій транзакцій – юридична особа, що займається збиранням та централізованим зберіганням даних, які стосуються похідних інструментів. Реєстрацію репозитарія здійснює ESMA. Контрагенти та CCP здійснюють реєстрацію основної інформації щодо кожного укладеного ними похідного контракту (не пізніше наступного дня після дати укладання) в репозитарії транзакцій. Реєстрації підлягають всі похідні контракти після 16 серпня 2012 р. Інформація про дериватив має містити [15]:

- дані про учасників контракту;
- основні характеристики деривативного контракту, до яких належать його тип, базовий актив, вартість, ціну та дату розрахунків.

Крім того, Європейським парламентом розроблена оновлена Директива про ринки фінансових інструментів (MiFID II), кінцевий проект якої був опублікований 20 жовтня 2011 р., у якій також передбачено необхідність посилення діяльності ESMA щодо регулювання ринків деривативів.

Таблиця 4. Компаративний аналіз ініціатив США та ЄС щодо регулювання позабіржового ринку деривативів [16]

Елементи	EMIR	Закон Додда-Френка
Інструменти	EMIR стосується широкого спектру позабіржових OTC деривативів	Закон Додда-Френка стосується «свопів», «свопів на цінні папери», які в широкому розумінні містять опціони, умовні форварди та обміни пов'язані з економічними інтересами будь-якого типу; проте не містять свопи та форварди з фізичною поставкою валюти, форварди з фізичною поставкою товарів або цінних паперів.
Установи	EMIR стосується фінансових (банки, інвестиційні фірми, страхові компанії, пенсійні фонди тощо) та нефінансових контрагентів.	Своп-дилери (Swap Dealers, SDs) та основні учасники свопів (Major Swap Participants, MSPs) підпадають під всі вимоги щодо ринку OTC деривативів. Кінцеві споживачі вилучаються з регулювання щодо клірингу та торгівлі даним законом, якщо свопи використовуються для хеджування ризиків, однак запропоновані маржинальні правила потребують маржинального регулювання/
Маржинальні вимоги	Європейські регулятори призупинили розробку вимог щодо маржі, очікуючи даних BCBS-IOSCO ¹ на основі міжнародних стандартів	Методологія початкової маржі: такий тип маржі призначається для SD чи MSP контрагентів під час або до дати оформлення неоплаченого свопу. Початкова маржа повинна покривати 99% цінових коливань 10-ти денного часового горизонту. Методологія варіаційної маржі: такий тип маржі повинен бути акумульований SD чи MSP контрагентами на щоденній основі та повинен покривати поточну експозицію.

¹ BCBS – Basel Committee on Banking Supervision (Базельський комітет з банківського нагляду), IOSCO – International Organization of Securities Commissions (Міжнародна організація комісій з цінних паперів).

Проведений аналіз свідчить, що ринок деривативів відіграє значну роль на світовому фінансовому ринку і може негативно вплинути на стабільність функціонування світової фінансової системи, що підтверджує досвід світової фінансової кризи, яка розпочалася у 2007 р. На сучасному етапі в провідних країнах світу впроваджуються нові вимоги щодо функціонування ринку похідних фінансових інструментів

(правило Волкера, впровадження центрального контрагента та репозитарію транзакцій на позабіржовому ринку деривативів), що мають на меті забезпечити стабільне функціонування міжнародного фінансового ринку та можливість регуляторним органам здійснювати випереджувальні заходи з метою нейтралізації розвитку нестабільності при активізації системних ризиків.

Список літератури

1. *Внебалансовый учет деривативов банками США угрожает финансовой стабильности, – эксперты [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.rbc.ua>.*
2. *Директива 2004/39/ЄС Європейського парламенту та Ради про ринки фінансових інструментів від 21 квітня 2004 р.*
3. *Козюк В. Монетарні засади глобальної фінансової нестабільності: монографія / В. Козюк. – Тернопіль: ТНЕУ, «Економічна думка», 2009. – 728 с.*
4. *Комарова А. Негативные тенденции развития мирового рынка производных финансовых инструментов / А. Комарова // Рынок ценных бумаг. – 2007.*
5. *Пензин К. Финансовое оружие массового поражения / К. Пензин // Валютный спекулянт. – 2003. – №6.*
6. *Перспективы социально-экономического развития США после кризиса 2008-2009 гг. / Под ред. Э. В. Кириченко. – М.: ИМЭМО РАН, 2012. – 168 с.*
7. *Примостка Л. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: монографія / Л. Примостка. – К: КНЕУ, 2001. – 263 с.*
8. *Сохацька О. Міжнародні ф'ючерсні ринки: теоретико-методологічні аспекти: Монографія/ О. Сохацька. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 454 с.*
9. *Amounts outstanding of over-the-counter (OTC) derivatives [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.bis.org/statistics/otcder/dt1920a.pdf>.*
10. *Credit Default Swap Expert: Lehman Default Caused Much Higher Losses than Previously Admitted Options [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.washingtonsblog.com/2009/03/credit-default-swap-expert-lehman-default-caused-much-higher-losses-than-previously-admitted.html>.*
11. *Credit Derivatives: Systemic Risks and Policy Options [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09254.pdf>.*
12. *Detailed tables on semiannual OTC derivatives statistics at end-June 2012 [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.bis.org/statistics/derdetailed.htm>*
13. *DTCC Successfully Closes Out Lehman Brothers Bankruptcy Options [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: http://www.dtcc.com/news/press/releases/2008/dtcc_closes_lehman_cds.php.*
14. *OTC Derivatives Market Analysis Year-end 2011 [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www2.isda.org/functional-areas/research/studies/>*

-
15. Regulation (EU) № 648/2012 of the European parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu>.
 16. Regulation of OTC derivatives markets. A comparison of EU and US initiatives [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: http://www.cliffordchance.com/publicationviews/publications/2012/09/regulation_of_otcderivativesmarkets-.html.
 17. WFE 2012 market highlights [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/statistics>.
 18. World Economic Outlook database [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/weodata/download.aspx>.

РЕЗЮМЕ

Кравчук Игорь

Характеристика международного рынка деривативов

В статье произведен анализ развития рынка деривативов в условиях финансовой глобализации. Определены направления их негативного влияния на стабильность функционирования международного рынка капиталов и раскрыты механизмы развития сферы производных финансовых инструментов на примере США и Европейского Союза.

RESUME

Kravchuk Igor

Description of international market of derivatives

The analysis of development of the bank crediting in the conditions of financial globalization is carried out in the article. Directions of negative impact of derivatives on stability of functioning of international capital market is defined. The mechanism of development of sphere derivative of financial instruments is disclosed on the example of the USA and European Union.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

СТІЙКІСТЬ, СТАБІЛЬНІСТЬ ТА НАДІЙНІСТЬ У БАНКІВСЬКІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті проаналізовано теоретико-методологічні підходи до визначень понять «стійкість», «стабільність» і «надійність» банку та банківської системи, обґрунтований контекст вживання цих понять та необхідність їх розмежування. Викладено власний погляд щодо розуміння понять «стійкість», «стабільність» і «надійність» у банківській діяльності та описано їх взаємозв'язок.

Ключові слова: стійкість банку, надійність банку, стабільність банківської системи, надійність банківської системи.

Кризові потрясіння стали доказом того, що у сучасній економічній науці і практиці ще немає однозначної відповіді на питання щодо природи та сутності понять стабільність, стійкість і надійність, та у якій контексті (окремо до банку, чи до системи взагалі) їх необхідно розуміти та застосовувати. Оскільки «...практика без теорії сліпа...» (І. Кант), то ґрунтовне дослідження концептуальних засад цих понять буде сприяти забезпеченню та підтриманню ефективної діяльності окремого банку та всієї банківської системи у стресові періоди в майбутньому.

Питання змісту та сутності надійності, стабільності та стійкості банків розглядаються у працях відомих економістів Ф. Джонсона, Дж. Е. Доллана, Р. Коттера, П. Роуза, а також вітчизняних дослідників О. Дзюблюка, В. Іванова, В. Іфтемічука, В. Коваленка, О. Корнієнка, Р. Михайлюка, К. Мстояна, Г. Фегісова, та інших. Аналіз наукових праць дає змогу зазначити, що ці поняття часто ототожнюються, розглядаються одне через інше, відсутні їх чітке розмежування і схема взаємозв'язку.

Метою є дослідження природи та економічного змісту понять надійність, стійкість, стабільність банку та банківської системи, визначення їх взаємозв'язку та відмінностей.

Поняття стійкість, стабільність та надійність не є такими очевидними, і поки не вироблено єдиного загальноприйнятого і чіткого визначення цих понять.

Поняття стійкості (firmness, stability) [1] поширене не лише в економіці, його застосовують і воно є об'єктом вивчення у природничих, гуманітарних та технічних науках протягом багатьох років. Великий енциклопедичний словник містить таке визначення: «стійкість — спроможність відновлювати попередній (або близький до нього) стан після деякого збурення, яке виявляється у відхиленні параметрів від номінального значення» [2]. У словнику української мови стійкість визначена «як здатність витримувати зовнішній вплив, протидіяти чомусь; довго зберігати і виявляти свої властивості, не піддаватися руйнуванню, псуванню і т. ін.» [3, с. 710]. В. Даль визначає стійкість як здатність «вистояти супроти чогось, встояти, успішно протистояти силі, витримати, не поступитися» [4]. Стійкість у техніці — це здатність технічного об'єкта протистояти силі, яка спрямована на виведення його (об'єкта) із початкового стану статичної або динамічної рівноваги [5, с. 91].

В економічній теорії «стійкість» розглядають як одне з понять концепції економічної рівноваги, згідно з якою досягнення та утримання рівноважного стану в економіці

належить до найважливіших мікро- і макроекономічних завдань. Під рівновагою розуміємо ситуацію, при якій всі фактори, що впливають на економічну змінну (стан об'єкта, системи), повністю врівноважують один одного таким чином, що змінна величина в результаті не змінюється. У Словнику В. Даля категорія «стійкість» трактується «як сталість, постійність, непідвладність ризику втрат і збитків» [4, с. 770]. Одним із найвдаліших визначень «стійкості» є визначення В. В. Артюхова, що стійкість — це «властивість співпадати по ознаках до і після змін, викликаних діями факторів» [5, с. 97]. Таким чином, поняття стійкості є загальнодисциплінарним. Його застосовують у різних галузях і воно споріднене із такими поняттями, як рівновага й постійність.

У загальному розумінні під поняттям стійкість, з економічної точки зору, пропонуємо розуміти властивість об'єкта зберігати або відновлювати свої властивості та функціональний стан, незалежно від впливу екзогенних факторів, внутрішні трансформації (випадкові чи передбачувані) та можливі ризики.

Близьким до поняття стійкість є поняття стабільність. Вони безумовно є взаємопов'язаними, але ототожнювати їх не можна. В словнику іншомовних слів стабільність трактують, як «сталість, незмінність, тривале збереження певного рівня» [6]. Також стабільність — це здатність функціонувати, не змінюючи структуру та знаходитись у рівновазі, підтримувати сталість у часі. Якщо стійкість — це здатність «зберігати, спиратися та вистояти» під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів, то стабільність визначається мінімальними змінами в роботі системи, збереженням високих позитивних результатів. Стійкість характеризує більше статичний стан, а стабільність — динамічний.

Поняття стійкості та стабільності банку безпосередньо пов'язані із надійністю банку. Поняття надійність трактується залежно від контексту, де воно розглядається. У «Сучасному економічному словнику» надійність розкривають, як «здатність об'єктів, зберігати потрібні властивості, безвідмовно діяти, виконувати належні функції протягом певного терміну» [7]. С. І. Ожегов трактує термін «надійний» як «той, що вселяє довіру; міцний, насилу піддається руйнації, псуванню; добре працює; постійний, що не припиняється, розрахований на довгий термін, не тимчасовий; стійкий, що тримається твердо, не вагаючись, не падаючи, який відновлюється після незначного відхилення» [8].

Розглянувши природу понять стійкість, стабільність та надійність, безпосередньо перейдемо до розгляду цих

понять у контексті банку та банківської діяльності. В. В. Іванова визначає стійкість банку – як «стабільність його діяльності в світлі середньо- та довготермінової перспективи» [9, с. 28]. Але це твердження не є повністю правильним, оскільки банки в стабільному економічному середовищі не завжди є стійкими, і забезпечення стійкості зумовлено не тільки зовнішніми, а й внутрішніми факторами. Саме поняття стійкості застосовують до складних динамічних систем, котрі постійно перебувають під впливом випадкових факторів і працюють за деякої

невизначеності. Оскільки банк функціонує в умовах непередбачуваних змін ринкового середовища, його можна вважати динамічною системою. Цієї думки дотримуються й О. П. Овчинникова та Г. Г. Фетісов, які пов'язують стійкість банку із якісним динамічним розвитком щодо впливу ендогенних та екзогенних чинників [10].

Узагальнивши вищевказані визначення, графічно зобразимо стійкість комерційного банку (рис. 1).

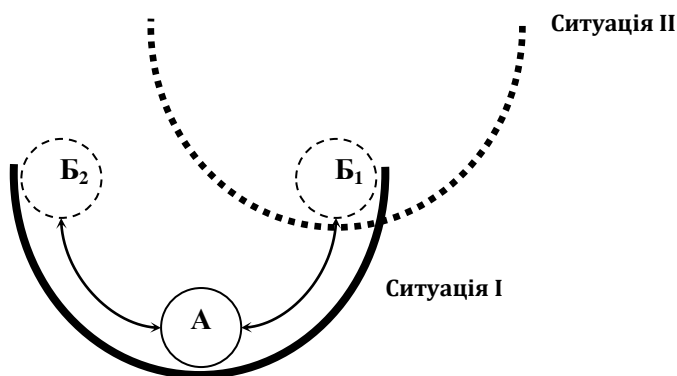


Рис. 1. Графічна інтерпретація стійкості комерційного банку*

*Розроблено автором

Із рисунка 1 можна побачити, що у ситуації I банк перебуває у рівновазі (позиція А). Під впливом факторів екзогенного або ендогенного походження його позиція коливається і переходить відповідно у позицію або Б₁ або Б₂. Стійкість як властивість банку дає змогу повернутися до початкової позиції А після закінчення впливу певних факторів на комерційний банк. У випадку, коли вплив факторів є значним і постійним, банк як динамічна система адаптується до впливу середовища, і переходить до нового стійкого положення. Це приводить до виникнення ситуації II на рисунку 1. Як результат, у ситуації II позиція Б₁ буде вважатися рівноважною, так як і позиція А у ситуації I.

Графічна інтерпретація та узагальнення визначень стійкості дають можливість розуміти під стійкістю банку системну властивість комерційного банку, що обумовлена дотриманням збалансованості, взаємозв'язку і взаємоузгодженості таких елементів: фінансових (власного капіталу, активів та зобов'язань, ліквідності, платоспроможності, прибутковості, ризиків) й організаційних (організаційна структура, кадровий потенціал, інформаційні технології та рівень контролю і банківської безпеки), яка відображає здатність у динамічних умовах ринкового середовища витримувати непередбачені втрати й забезпечує досягнення тактичних і стратегічних цілей.

Доходимо висновку, що стабільність є більш широким поняттям, а стійкість – основою її забезпечення. Зокрема, Долан Е. Дж. визначає стабільність як «.. здатність системи зберігати свою структуру і функціональні особливості під впливом внутрішніх чинників» [11]. Габбард Р. Глен вважає, що стабільність – це «.. здатність системи зберігати за різних параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища свою структуру і функціональні особливості, достатні для діяльності» [11]. Ці визначення є подібними, але Долан Е. Дж. дуже вузько охарактеризував стабільність, оскільки тут її суть зводиться лише до залежності поведінки системи від внутрішніх чинників. Визначення Габбарда Р. не можна вважати повним, оскільки воно передбачає тільки

існування системи, а не її активне функціонування і розвиток. На думку В. А. Василенка [12, с.17], «стабільність – це стан системи, при якому ні одна із її структурних складових не знаходиться у проміжному періоді, тобто всі структурні елементи досліджуваної системи функціонують стійко (є стійкими)». Стабільність варто розуміти як стан, при якому система та всі її складові можуть протистояти впливу економічних коливань та різного роду шоків (внутрішніх та зовнішніх) і забезпечують збереження всіх властивостей і коректне виконання функцій.

Близьким за значенням до понять стабільність банку та стійкість банку є поняття надійність банку. Під надійністю банку слід розуміти її здатність долати вплив негативних чинників. Тобто надійність – це своєрідна сталість і захищеність комерційної установи від змін, які можуть виникнути у разі погіршення ринкової кон'юнктури [13]. О. А. Кириченко, досліджуючи надійність банку, визначає її «як здатність забезпечити безумовну збереженість клієнтських коштів і повне виконання своїх зобов'язань» [14]. Недоліком цього визначення його вузькість, оскільки воно представляє надійність банку лише зі сторони клієнтів та вкладників.

Ширше трактування поняття запропоноване Г. Г. Фетісовим. Він розглядає базову категорію з боку кожного суб'єкта-оцінювача надійності: клієнтів, акціонерів, співробітників, регулятивно-наглядових органів, і зазначає, що «надійний банк – це такий банк, діяльність якого безсумнівно призводить до реалізації інтересів конкретного суб'єкта» [15]. Це визначення є дуже загальним. Але все ж таки надійність банку необхідно розглядати із суб'єктивної точки зору. А саме – для клієнтів надійним є банк, який виконує свої зобов'язання і виявив цю здатність у минулому. Для акціонерів надійним є банк, який має високу прибутковість, тобто має високу привабливість для вкладення капіталу. Рейтингові агентства визначають надійність банку, виходячи із різних методик розрахунку. Для регулятивно-наглядових органів надійним є банк, який дотримується нормативів, та показав високий

рівень ризик-менеджменту.

Надійність є не лише кількісною оцінкою основних параметрів діяльності комерційного банку, а більше – його суб'єктивною характеристикою з боку певних соціальних груп (клієнтів, партнерів та службовців), упевненістю вказаних суб'єктів у тому, що банк виконає всі зобов'язання. Надійним є банк, який має відповідний рівень довіри до себе, міцні взаємини з іншими фінансовими установами, підприємствами, організаціями, який сприяє реалізації інтересів клієнтів, партнерів та службовців. Надійність безпосередньо залежить від стійкості, надійним може бути лише міцний, стійкий банк, який стабільно розвивається [16, с. 28].

Проаналізувавши вищеперераховані визначення, зауважимо, що для забезпечення сподівань кожного із суб'єктів-оцінювачів (клієнтів, партнерів, акціонерів, регулятивних органів), з урахуванням наявних в економічній літературі підходів, визначимо надійність банку як здатність постійно забезпечувати ефективну діяльність, протистояти зовнішнім і внутрішнім факторам, а також зберігати можливість виконувати свої

зобов'язання вчасно і в повному обсязі.

Засвідчуючи діалектичну єдність понять «стабільність», «стійкість» та «надійність» банку вважаємо за доцільне методологічно їх розмежовувати. Оскільки поняття «стійкість» передбачає можливість повернення до попереднього стану, то доцільніше вживати його до комерційного банку, а саме «стійкість комерційного банку». Водночас банківська система є складним системним утворенням, і не може активно розвиватися без комерційних банків, тому поняття стабільності варто застосовувати до банківської системи, тобто «стабільність банківської системи». Поняття надійності передбачає оцінку банківської системи і окремого комерційного банку із суб'єктивного боку, тому можемо стверджувати, що надійним може бути як комерційний банк, так і банківська система загалом.

Поняття стійкості, стабільності та надійності передбачають розвиток у часі та можливості зміни напряму, відповідно доцільно розглянути взаємозв'язок цих понять у часовому вимірі, протягом якого відбуваються зміни системи (рис. 2).

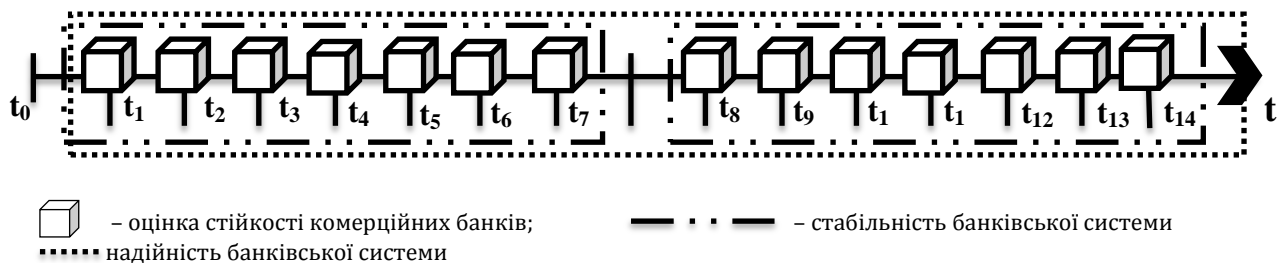


Рис. 2. Взаємозв'язок стійкості, стабільності та надійності у часовому аспекті*

**Розроблено автором*

Стан стабільності можна розглядати як певний коридор, у межах якого проходить траєкторія розвитку системи. Якщо у певні, довільні періоди (t_1 - t_{13}) оцінювати стійкість комерційних банків, то сукупність позитивних результатів оцінки стійкості у різні періоди (наприклад t_1 - t_7 , t_8 - t_{14}) сформує стабільну банківську систему. І, як результат, отримаємо її у довгостроковому періоді. Тому можна сказати, що стабільність системи – це сукупність стійких станів об'єктів, що входять до системи.

Дослідження понять стійкості, стабільності та надійності у часовому аспекті – лише один із прикладів схеми взаємозв'язку.

Пропонуємо розглянути більш розширену та загальну схему взаємозв'язку (рис. 3). Сстійкість розповсюджується лише на кожний окремо взятий комерційний банк. Кожен з них може бути стійким, але він може оцінити у повній мірі лише свою стійкість, а не стійкість інших комерційних банків. Крім того, банки взаємодіють із центральним банком і формують банківську систему, яка може бути стабільною як результат стійкого стану комерційних банків. Надійність є найширшим поняттям, оскільки вона оцінюється не лише за кількісними показниками, а і за якісними. Не лише з позиції банку, а й з позиції інших учасників (акціонерів, клієнтів, працівників, інвесторів, рейтингових агентств, зовнішніх спостерігачів). Тому можемо стверджувати, що стійкість кожного комерційного банку веде до стабільності банківської системи, і дозволяє зробити висновки щодо надійності окремого банку і банківської системи загалом.

Отже, надійність є найширшим поняттям і поєднує в собі поняття стійкості та стабільності, характеризує

банківську систему і конкретно комерційний банк; стабільність характеризує банківську систему, її здатність до постійного динамічного розвитку; стійкість характеризує комерційний банк, а саме його внутрішній стан.

Поняття стійкості, стабільності та надійності є близькими за змістом, але їх не можна ототожнювати. Вони є взаємопов'язаними та спорідненими. Сстійкість банку розуміємо як системну здатність комерційного банку, що обумовлена дотриманням збалансованості, взаємозв'язку і взаємоузгодженості фінансових та організаційних елементів. Сстійкість відображає здатність банку у динамічних умовах ринкового середовища витримувати непередбачені втрати й забезпечує досягнення тактичних і стратегічних цілей. Стабільність – це стан, при якому система та всі її складові протистоять впливу економічних коливань та різного роду шоків (внутрішнього та зовнішнього походження), і забезпечується коректне виконання функцій та зберігаються динамічні властивості. Поняття стабільності доцільно вживати до банківської системи, а не до конкретного банку. Важлива роль у забезпеченні стабільності банківської системи відводиться центральному банку. Найширшим є поняття надійності, яка враховує суб'єктивну сторону відносин банку і його клієнтів, акціонерів, інвесторів, співробітників, регулятивно-наглядових органів. Надійність розуміємо як здатність банку постійно забезпечувати ефективну діяльність, протистояти зовнішнім і внутрішнім факторам, а також зберігати можливість виконувати свої зобов'язання вчасно і в повному обсязі.

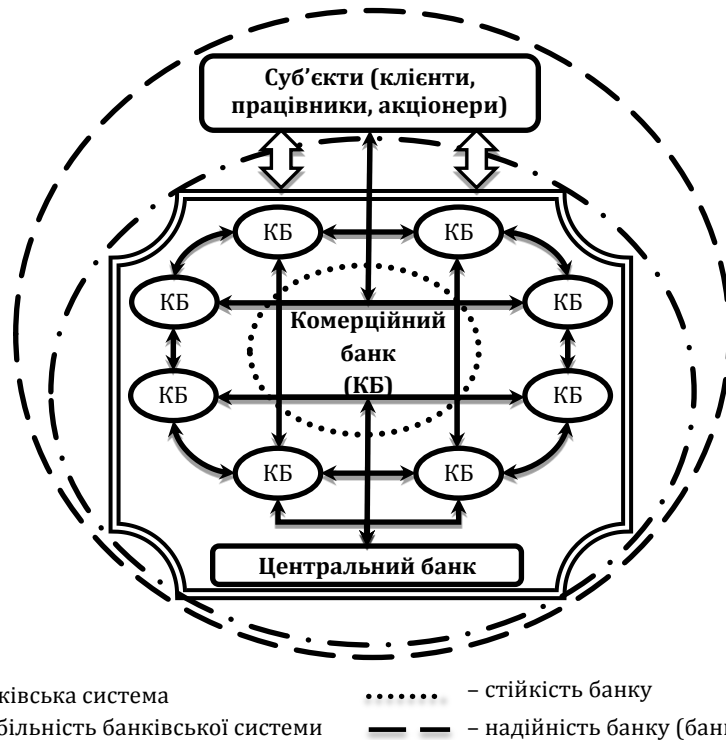


Рис. 3. Схема взаємозв'язку стійкості, стабільності та надійності*

*Розроблено автором

Список літератури

1. Alawode A. A. What is Financial Stability? / Abayomi A. Alawode, Mohammed Al Sadek // *Financial Stability Paper Series*. – 2008. – №1. – P. 26
2. Большой энциклопедический словарь. — М. : Большая российская энциклопедия, 1997.
3. Словник української мови / [за ред. І. К. Білодіда]. : В 11 т. — К. : Наук. думка, 1978. — Т. 9. – 710 с.
4. Даль В. И. Толковый словарь живого великорусского языка / В. И. Даль. : В 4 т. — СПб. : Диамант, 1998. — Т. 4.
5. *Общая теория систем: Самоорганизация, устойчивость, разнообразие, кризисы*. Изд. 3 2012. – 224 с.
6. Бибик С. П. Словник іншомовних слів: тлумачення, словотворення та слововживання / С. П. Бибик, Г. М. Сютя. — Харків: Фоліо, 2006. — 623 с.
7. Райзберг Б. А. Сучасний економічний словник / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовський, Е. Б. Стародубцева. — 2-е вид., виправ. М. : ИНФРА-М, 1999. – 4 79 с.
8. Ожегов С. И. Словарь русского языка / С. И. Ожегов. – 17-е изд., стереотип. -М. : Рус. яз., 1985. – 797с.
9. Иванов В. В. Анализ надежности банка : Практическое пособие. / В. В. Иванов. – М. : Русская Деловая Литература, 1996. – 320 с.
10. Коваленко В. В. Методичні підходи до визначення рівня фінансової стійкості банківської системи / В. В. Коваленко // *Актуальні проблеми економіки*. – 2011. – №7. – С. 232-240.
11. Тарнавський М. О. Вплив валютних ризиків на фінансову стабільність банківської системи України / М. О. Тарнавський // *Фондовий ринок*. – 2012. – №19. – С. 10-15.
12. Василенко В. В. Креативное управление развитием социально-экономических систем: монография / В. А. Василенко. – К. : Освіта України. – 2010. – 772 с.
13. Корнієнко О. В. Шляхи підвищення фінансової надійності комерційних банків / О. В. Корнієнко // *Держава та регіони: Економіка та підприємництво*. – 2009. – №1. – С. 90-94.
14. Мстоян К. В. Надійність банку: сутність, складові та фактори впливу [Електронний ресурс] / К. В. Мстоян // *Ефективна економіка*. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1142>.
15. Фетисов Г. Г. Надёжность коммерческого банка и рейтинговые системы ее оценки : автореф. Дисс на соиск. уч. ст. к. э. н. / Г. Г. Фетисов – М. : Финансовая академия при Правительстве РФ, 1998. – С. 12-13.
16. Дзюблюк О. В., Михайлюк Р. В. Фінансова стійкість як основа ефективного функціонування кредитної системи : монографія / О. В. Дзюблюк, Р. В. Михайлюк. – 2009. – 316 с.

РЕЗЮМЕ

Лауренюк Владислав

Устойчивость, стабильность и надежность в банковской деятельности

В статье проанализированы теоретико-методологические подходы к определению понятий «устойчивость», «стабильность» и «надежность» банка и банковской системы, обоснован контекст употребления этих понятий и необходимость их разграничения. Изложена собственная точка зрения на понятия «устойчивость», «стабильность» и «надежность» в банковской деятельности и описана их взаимосвязь.

RESUME

Lavreniuk Vladyslav

Firmness, stability and reliability in bank activity

In article the theoretical and methodological approaches as for the values of firmness, stability and reliability of bank and a banking system are investigated. The context of usage of these term and need of their differentiation are analyzed. Author's personal perspective to the understanding the terms «firmness», «stability» and «reliability» in bank activity is shown. The interrelationship of these terms is described.

Стаття надійшла до редакції 25.02.2013 р.

СТАНДАРТЫ БАНКОВСКОГО НАДЗОРА «БАЗЕЛЬ 3» В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

В статье рассматриваются особенности стандарта банковского надзора «Базель 3», его структурные элементы: буферный и контрциклический капитал, «кредитное плечо» или коэффициент леввериджа/леввереджа, коэффициент покрытия ликвидности. Также проведена сравнительная оценка (путем графического и табличного представления аналитических материалов) нормативов безопасного функционирования белорусского банковского сектора за период 2004-2012 гг. и определены перспективы улучшения качества банковского надзора.

Ключевые слова: банковский надзор, стандарты «Базель 3», буферный капитал, контрциклический капитал, коэффициент покрытия ликвидности.

В настоящее время банковский надзор, максимально приближенный к международным стандартам, выступает показателем стабильного функционирования банковского сектора страны, обеспечивающего защиту интересов вкладчиков и иных кредиторов. Однако мировой финансовый кризис показал, что даже банки Европы и США не готовы к шоковым потрясениям. С сентября 2009 г. Базельский комитет¹ постоянно занимался совершенствованием общих принципов банковского надзора, представленных в документе Базель 2 и одобрил на Саммите стран G20 в Сеуле (Южная Корея, ноябрь 2010 г.) программу реформ, опирающихся на результаты мирового финансового кризиса и направленных на укрепление как национальных банковских систем, так и мировой системы в целом, которая получила название «Базель 3». В данном стандарте появилось огромное количество новых требований и понятий («кредитное плечо», буферный капитал, базовый (корневой) капитал, контрциклический капитал, коэффициент покрытия ликвидности и др.). Наличие более жестких принципов и правил надзора за функционированием банков в сложных экономических условиях привело к неприятию многими странами новых реформ «Базель 3» (таблица 1).

Цель статьи – рассмотреть основные элементы реформ стандартов «Базель 3», сравнить с законодательством и макроэкономическими показателями Республики Беларусь, оценить перспективы внедрения новых требований Базельского комитета для улучшения качества белорусского банковского надзора.

Согласно данным рейтингового агентства «Fitch», средний банк (независимо от страны происхождения) при нехватке капитала в 19,5 млрд. долл. США будет пытаться выполнить требования «Базель 3» за счет снижения

годовой прибыли на 6 млрд. долл. США, выпуска акций на 6 млрд. долл., а также путем сокращения взвешенных по риску активов на 75 млрд. долл. США. В целом 29 мировым системообразующим банкам потребуются нарастить капитал на 566 млрд. долл. США [5].

Что касается Республики Беларусь, то в настоящее время согласно Стратегии развития банковского сектора на 2011-2015 гг. главным ориентиром дальнейшего совершенствования банковского надзора в целях улучшения его качества, остается использование международных стандартов и лучшей мировой практики в данной области. Внедрение стандартов, рекомендуемых Базельским комитетом, будет базироваться на полной реализации основополагающих принципов эффективного банковского надзора [6].

При такой формулировке совершенствования белорусского банковского надзора необходимо более подробно остановиться на тех изменениях, которые предусмотрены «Базель 3»:

Введение понятий «буферный капитал» и «контрциклический капитал» основывается на том, что в благоприятные периоды банки обязаны создавать резервы капитала, которые могут быть использованы в условиях финансового спада. Следует отметить, что буферный капитал накапливается банками за счет сокращения размеров выплачиваемых дивидендов, объемов выкупа акций и видов материального стимулирования сотрудников банка (так называемые «бонусы»). В отличие от него, контрциклический капитал, во-первых, не только защищает банковский сектор в периоды финансовых кризисов, но и позволяет сдерживать циклические колебания динамики кредитования экономики (особенно в периоды бурного роста), во-вторых, вводится надзорным органом вместе с остальными макроэкономическими показателями в периоды превышения максимально допустимой границы коэффициентом «кредиты экономики/ВВП страны»².

© Татьяна Леонович, 2013

¹ Базельский комитет по банковскому надзору является коллегиальным органом регулярного сотрудничества в области совершенствования и укрепления практики надзора и управления рисками во всем мире. Комитет состоит из представителей центральных банков и надзорных органов Саудовской Аравии, Австралии, Аргентины, Бельгии, Бразилии, Канады, Китая, Кореи, Франции, Германии, Японии, Гонконга, Индии, Индонезии, Италии, Люксембурга, Мексики, Нидерландов, Великобритании, России, Сингапура, Испании, США, Южной Африки, Швеции, Швейцарии, Турции. Секретариат комитета размещается в Банке международных расчетов в городе Базель, Швейцария.

² Рассчитывается тренд движения отношения кредит/ВВП и текущий коэффициент кредит/ВВП, затем определяется разница между полученным коэффициентом и трендом (GAP) и в зависимости от этой разницы происходит трансформация GAP в размер необходимого капитала. В этом случае все зависит от метода, с помощью которого определяется тренд (линейный или Hodrick-Prescott), поскольку это повлияет на GAP, а следовательно, и на размер формируемого капитала (использование Hordick-Prescott filter рекомендовано Базельским комитетом).

**Таблица 1. Этапы реализации реформ Базельского комитета по банковскому надзору
(все даты - с 1 января года)**

Этапы по годам	Доля заемных средств	Минимальные требования по отношению к простым акциям	Капитал buffer	Контрциклический капитал	Минимальные требования к отношению простых акций и капитала buffer	Минимальные требования в отношении основного капитала (Tier 1)	Минимальные требования в отношении нормативного капитала	Минимальные требования к капиталу с учетом капитала buffer	Минимальные требования к капиталу с учетом капитала buffer и контрциклического капитала	Акции, не включаемые в капитал 1 и 2 уровня (Tier 1 и Tier 2)	Коэффициент покрытия денежных средств (ликвидности покрытия)		
2011	Мониторинг нормативов (тестирование на уровне 3%)									Исключение из структуры капитала в течение 10 лет с 1 января 2013 г.	Начальный этап		
2012						4%							
2013	Экспериментальный период 01.01.2013 г. - 01.01.2017 г.	3,5 %			3,5 %	4,5 %	8 %	8 %	8 %				
2014		4 %			4 %	5,5 %	8 %	8 %	8 %				
2015		4,5 %			4,5 %	6 %	8 %	8 %	8 %				
2016	Заявительный период - 1 января 2015 г.	4,5 %	0,625 %	0,625 %	5,125 %	6 %	8 %	8,625 %	9,25%			До 06.01.2013	После 06.01.2013
2017		4,5 %	1,25 %	1,25 %	5,75 %	6 %	8 %	9,25 %	10,5%		100 %	60 %	
2018	Переход к Pillar 1	4,5 %	1,875 %	1,875 %	6,375 %	6 %	8 %	9,875 %	11,75%		100 %	70 %	80 %
2019		4,5 %	2,5 %	2,5 %	7 %	6 %	8 %	10,5 %	13%		100 %	80 %	90 %
												100 %	100 %

* Источник: [1- 4; 7].

Таблица 2. Расчет фактических значений нормативных требований к капиталу банка согласно новых стандартам «Базель 3»*

Базовый капитал первого уровня	Фактический базовый капитал первого уровня 7-9,5%	Фактический капитал первого уровня 8,5-11%	Фактический капитал 10,5-13%
Буферный капитал			
Контрциклический капитал			
Дополнительный капитал первого уровня			
Капитал второго уровня			

*Собственная разработка на основании [1; 2; 3; 4].

Общим для данных капиталов является то, что в случае невыполнения нормативного значения для банков будут введены ограничения в отношении выплат из прибыли, но не в отношении операций банков, чтобы последние были способны осуществлять свою основную деятельность. Расчет фактических значений нормативных требований к капиталу банков с учетом введенных дополнительных капиталов в рамках реформ «Базель 3» представлен в таблице 2.

Если сравнить данные таблиц 1 и 2, то можно сделать вывод о том, что банки, полностью выполняющие новые требования Базельского комитета будут вынуждены к 2019 году увеличить размеры своих капиталов от 31,2 до 62,5 % (норматив достаточности

капитала увеличивается с 8% до 10,5-13%).

В отношении Республики Беларусь ситуация по созданию буферного и, тем более, контрциклического капитала имеет потенциально-возможный долгосрочный характер, поскольку исследования показывают, что речь о благоприятных переменах в банковской сфере пока не идет. Для начала необходимо отметить, что после 2011 года кризисная ситуация по темпам инфляции пока не вернулась к показателям 2008 года (рисунок 1 – ставка рефинансирования была избрана в качестве наглядного примера, как регулятор, отражающий темпы инфляции по всем отраслям экономики страны.

Динамика ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь

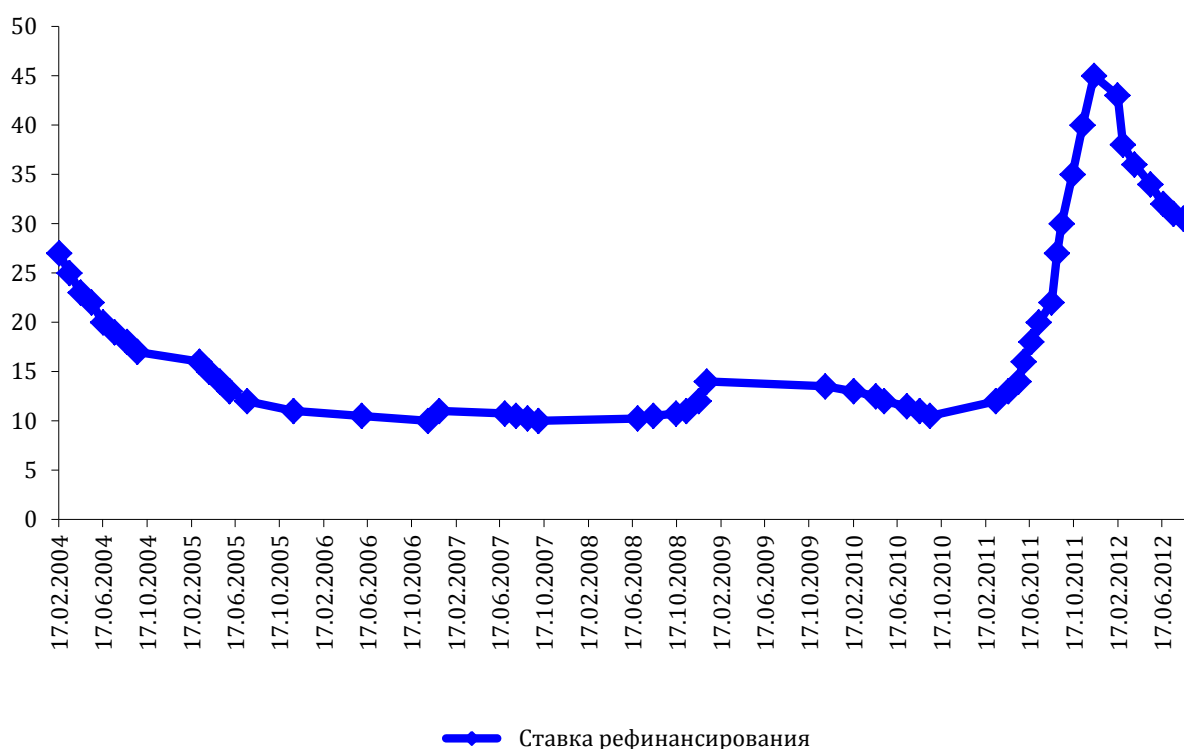


Рис. 1. Размеры ставки рефинансирования, устанавливаемой Национальным банком Республики Беларусь за период 2004-2012 гг. *

*Собственная разработка на основе [8].

Однако, несмотря на высокие темпы инфляции, попробуем рассчитать размер возможного контрциклического капитала для белорусских банков в период с 2004 по 2012 гг. (см. сноску 2). Для этого воспользуемся статистическими данными Национального банка Республики Беларусь,

официально публикуемыми на сайте. В качестве кредитов рассматриваются кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым организациям и физическим лицам Республики Беларусь, которые соотносятся с валовым внутренним продуктом (рисунок 2).

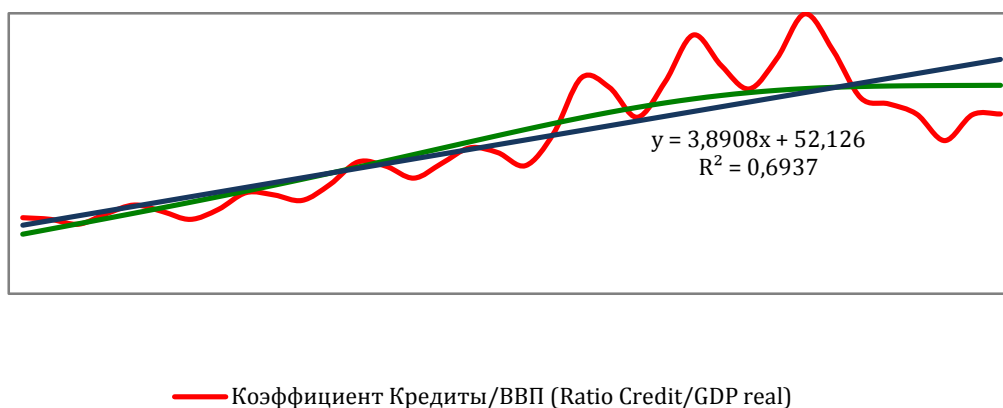


Рис. 2. Коэффициент, линейный тренд и тренд Ходрика-Прескотта отношения Кредиты/ВВП за период 2004-2012 гг., %*

*Собственная разработка на основе [9].

Кроме графического изображения самого показателя, также представим расчет разрыва (ГЭП/GAP) между трендом Ходрика-Прескотта и

основными значениями коэффициента Кредиты/ВВП (рисунок 3).

ГЭП между коэффициентом и трендом Ходрик-Прескотт /HP GAP

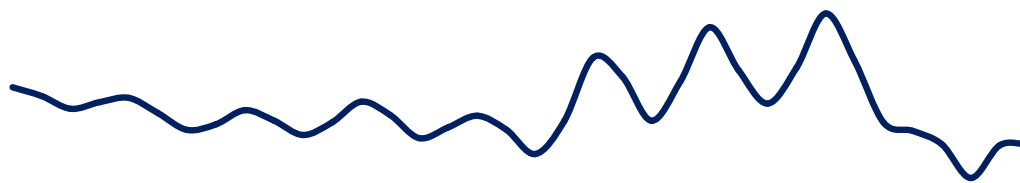


Рис. 3. Размер ГЭП между трендом и значениями Кредиты/ВВП, п. п. *

*Собственная разработка на основе [9].

Таким образом, опираясь на данные рисунков 2 и 3, можно сделать вывод, что в нашей стране размер контрциклического капитала в максимальном размере мог наблюдаться в период 2009-2011 гг. ¹, а, в отличие от этого, в 2012 г. (в условиях присутствия отрицательного GAP) банки могли использовать ресурсы за счет накопленного капитала для покрытия рисков. Однако в 2011 году в Беларуси наблюдался финансовый и валютный кризис и согласно данным вышеназванных рисунков можно сделать вывод, что одним из факторов проблемной ситуации выступал чрезмерный объем выдачи кредитов банками экономике страны в период 2009-2010 гг.

2) Во время последнего мирового финансового кризиса оказалось, что европейские банки наращивали большой левверидж/левередж, при этом все еще показывая высокую защищенность от риска, на основе достаточности капитала. Отношение капитала к общим активам, взвешенным по риску, в значительной мере зависело от внутренних моделей, используемых банками для оценки рисков. Базельский комитет принял решение не пересматривать принцип внутренних моделей оценки рисков, но ввел простой, прозрачный, не основанный на рисках коэффициент леввериджа/левереджа в качестве дополнительной меры к существующим требованиям по достаточности капитала, выполнение которого носит в настоящее время тестовый характер в размере > 3%. Следует отметить, что в Республике Беларусь показатель леввериджа/левереджа не предусмотрен документами Национального банка Республики Беларусь в качестве норматива для обязательного исполнения банками.

3) Коэффициент покрытия ликвидности (LCR – Liquidity Coverage Ratio) является одной из ключевых реформ Базельского комитета по укреплению не только размера капитала, но и уровня ликвидности, что содействует большей устойчивости банковского сектора. Согласно целям Базельского комитета LCR должен способствовать устойчивости банков к рискам ликвидности в краткосрочном периоде. Это обеспечивается за счет накопления банками достаточного запаса неизрасходованных высококачественных ликвидных активов (HQLA –

unencumbered high-quality liquid assets), которые последние при наступлении стрессового сценария ликвидности могут конвертировать в денежные средства с достаточной легкостью на частных рынках для удовлетворения своих потребностей ликвидности в течение 30 календарных дней. Это улучшает способности банковского сектора абсорбировать шоки, связанные с финансово-экономическим стрессом, тем самым препятствуя его проникновению в реальный сектор экономики.

Коэффициент покрытия ликвидности был впервые опубликован в декабре 2010 года и в то время Базельским комитетом он был предусмотрен в качестве строгого стандарта, необходимого для решения непредвиденных последствий при расширении кредитного и экономического кризисов. В январе 2013 года Базельский комитет опубликовал полный текст пересмотренного коэффициента покрытия ликвидности, который был одобрен Группой управляющих центральных банков и глав по банковскому надзору (GHOS – the Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision) [1; 2; 7]. Все изменения в данном коэффициенте касаются поправок к определению высококачественных ликвидных активов (HQLA) и чистого оттока денежных средств. Коэффициент покрытия ликвидности будет введен, как и планировалось, с 1 января 2015 г., однако Базельский комитет согласился пересмотреть график поэтапного увеличения минимального размера данного показателя с годовым шагом в размере 10 %-х пунктов. Таким образом, минимальное требование начнется с 60% в январе 2015 года, а к январю 2019 года достигнет 100% (см. таблицу 1). Этот окончательный подход предназначен для того, чтобы LCR мог быть введен без нарушения последовательного укрепления банковских систем и нынешнего состояния финансирования хозяйственной деятельности.

Как правило, активы, причисляемые к высококачественным, должны быть ликвидными на рынке особенно в период стрессов и, в большинстве случаев, могут быть использованы в операциях центрального банка. Однако некоторые типы активов, согласно требованиям Базельского комитета, подлежат «диапазону стрижки» («haircut»), т. е. включаются в расчет высоколиквидных активов не в полном размере (таблица 3).

¹ Собственная разработка на основе [10].

Размер GAP	Уровень контрциклического капитала
≤ 0 %	Используется накопленный размер
От 0 % до 2%	0
От 2 %/до 10 %	0-2,5%
≥10%	2,5%

Таблица 3. Расчет размера высоколиквидных активов*

Запас высоколиквидных активов (ДЕКАБРЬ 2010)	Фактор отбора («диапазон стрижки»)	Запас высоколиквидных активов (ЯНВАРЬ 2013)
Уровень 1		Уровень 1
Монеты и банкноты		Монеты и банкноты
Ликвидные ценные бумаги суверенных государств, центральных банков, организаций государственного сектора и международных банков развития		Ликвидные ценные бумаги суверенных государств, центральных банков, организаций государственного сектора и международных банков развития
Адекватные резервы в центральных банках	100%	Адекватные резервы в центральных банках
Выпущенные долговые ценные бумаги государством или центральным банком в национальной валюте		Долговые ценные бумаги государств или центральных банков с не 0% риска, выпущенные в национальной или иностранной валюте и, в случае стресса ликвидности, принимаемые другой или собственной страной
Выпущенные долговые ценные бумаги государством или центральным банком в иностранной валюте		
Уровень 2	Максимум 40% от общей суммы высоколиквидных активов	Уровень 2
		2А
Активы государств, центральных банков и бюджетных организаций с уровнем риска до 20%		Активы государств, центральных банков и бюджетных организаций с уровнем риска до 20%
Отобранные корпоративные долговые ценные бумаги (облигации) с рейтингом AA – и выше	85%	Отобранные корпоративные долговые ценные бумаги (облигации) с рейтингом AA – и выше
Отобранные покрытые облигации с рейтингом AA – и выше		Отобранные покрытые облигации с рейтингом AA – и выше
-	Максимум 15 % от общей суммы высоколиквидных активов	2В
-	75%	Отобранные ипотечные ценные бумаги (долговые ценные бумаги, обеспеченные пулом ипотечных кредитов)
-	50%	Отобранные корпоративные долговые ценные бумаги с рейтинговой между А+ до BBB -
-	50%	Отобранные обыкновенные акции

*Собственная разработка на основе [2; 7].

Из данных таблицы 3 видно, что HQLA включают два уровня. На 1 уровне находятся активы в виде денежных средств, резервов центральных банков и некоторых ценных бумаг, котируемых на рынке, обеспеченных правительствами государств и/или центральными банками. Эти активы, как правило, высокого качества и наиболее ликвидны, поэтому отсутствуют ограничения на размер, в котором банки могут держать эти активы для удовлетворения LCR. Уровень 2 активов включает в себя, например, некоторые государственные ценные бумаги стран с не 0 % риска, обеспеченные облигации и корпоративные долговые ценные бумаги, причем данные активы подвергаются «диапазону стрижки» (85 % от фактической величины). Но с января 2013 года появилось разделение данного уровня высоколиквидных активов на два подуровня (2А и 2Б), поскольку Базельским комитетом был дополнен состав высоколиквидных активов некоторыми видами акций, корпоративных долговых и ипотечных ценных бумаг (с условием включения в состав в диапазоне от 50 % до 75 % от фактического размера). Вступление в силу этих

прогрессивных мер регулирования ликвидности позволяет многим европейским банкам в период до 2015 г. (частично в течение 2016-2018 гг.) больше выдать кредитов (т. е. финансировать экономический рост страны), а не накапливать государственные ценные бумаги или схожие с ними активы для будущего выполнения в должном размере норматива LCR [12].

Для сравнения с нашей страной необходимо отметить, что согласно законодательству Национального банка Республики Беларусь для регулярного исполнения предусмотрены четыре обязательных норматива ликвидности: мгновенной, текущей и краткосрочной ликвидности, а также соотношение суммарных и ликвидных активов [11]. Показатели мгновенной, текущей и краткосрочной ликвидности рассчитываются путем соотношения активов с пассивами соответствующих сроков погашения и истребования. Если речь идет о мгновенной ликвидности, то в ней активы и пассивы со сроками до востребования или с уже просроченными сроками (т. е. средства, за которыми клиенты могут

обратиться в любой момент). Текущая ликвидность предполагает необходимость наличия активов со сроками погашения до 30 календарных дней (также включая со сроками до востребования) для погашения пассивов с соответствующими сроками исполнения. Однако в оба эти показатели активы и пассивы включаются без учета из степени ликвидности и риска одновременного снятия. При расчете краткосрочной ликвидности появляется понятие о включении в расчет неполной суммы активов и пассивов (для активов 50 %, 80 % и 100 % от фактической величины и для пассивов до востребования 20 % и 60 % от фактической величины). В состав же ликвидных активов при расчете

соотношения к суммарным активам банков, включаются активы в сумме по балансу за вычетом средств, фактически зарезервированных в Национальном банке Республики Беларусь в соответствии с законодательством, но без учета процента ликвидности и, в том числе, со сроками до 30 дней.

Для общего представления о ситуации с ликвидностью в белорусском банковском секторе графически продемонстрируем изменение значений соответствующих коэффициентов и их отклонение от нормативных значений в анализируемом периоде (рисунок 4).

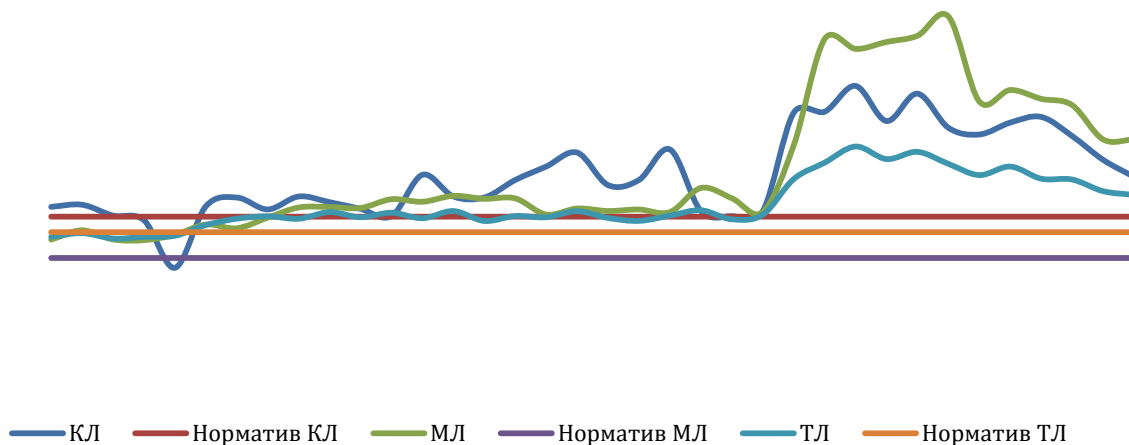


Рис. 4. Значение нормативов ликвидности банковской системы Республики Беларусь в 2004-2012 гг. *

*1) Собственная разработка на основе [9].

2) КЛ – краткосрочная ликвидность; МЛ – мгновенная ликвидность; ТЛ – текущая ликвидность.

Данные рисунка 4 показывают, что в 2010-2011 гг. в нашей стране наблюдалось завышенное выполнение нормативов ликвидности банками, а, следовательно, последние должны были направлять на финансирование экономики (в виде выдачи кредитов субъектам хозяйствования и физическим лицам) меньшую сумму денежных средств и получать меньше прибыли. Однако, обратившись к рисунку 2 и сопоставив значения показателей, мы выявили, что чрезмерное накопление ликвидности в период 2011 года объясняется наблюдавшимися кризисными явлениями (отток привлеченных средств). Для завышенного размера ликвидности банковского сектора в 2010 году трудно найти объяснения, поскольку одновременно наблюдался повышенный уровень выдачи кредитов экономике (возможно речь идет о кредитных денежных средствах, не обеспеченных соответствующим валовым внутренним продуктом).

Расчет потенциального коэффициента покрытия ликвидности (LCR) для нашей страны по требованиям Базельского комитета нами не был произведен, поскольку, во-первых, отсутствуют соответствующие данные в официальной печати, позволяющие отделить высоколиквидные активы и соотнести их с пассивами со сроками исполнения до 30 дней, во-вторых, даже если такой расчет можно было бы сделать, то состав белорусских ликвидных активов и соответствующих пассивов значительно отличается от алгоритма,

рекомендуемого Базельским комитетом, а, следовательно, рассчитанный показатель не в полной мере отражал бы ситуацию с ликвидностью в Беларуси.

Таким образом, на основе проведенного в данной статье исследования, можно сделать следующие выводы:

В настоящее время стандарты банковского надзора «Базель 3», несмотря на некоторые недостатки, являются грамотной системой реформ, не имеющей альтернатив, оперативно и последовательно обновляемой Базельским комитетом, содержащей логичные предложения и разъяснительные комментарии по их внедрению при совершенствовании банковского надзора как отдельной страны, так и мировой системы в целом.

Сравнительный анализ некоторых макроэкономических показателей Республики Беларусь подчеркнул наличие кризисных явлений в экономике, которые препятствуют внедрению в полной мере новых стандартов «Базель 3». Данные таблиц и рисунков, а также рассмотрение структурных элементов некоторых нормативов безопасного функционирования белорусской банковской системы указывают на такой уровень качества банковского надзора, которого в условиях финансового кризиса недостаточно, чтобы гарантировать стабильность функционирования банковского сектора и защищенность интересов кредиторов и вкладчиков.

Список литературы

1. Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring [Electronic resource] / Bank for International Settlements. – Dicembre 2010. – Mode of access: <http://www.bis.org>. – Date of access: 15.12.2012.
2. Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità [Risorsa elettronica] / Bank for International Settlements. – Dicembre 2010. – Mode of access: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>. – Date of access: 10.01.2013.
3. Rapporto sullo stato di avanzamento nell'attuazione di Basilea 3 [Risorsa elettronica] / Bank for International Settlements. – Ottobre 2012. – Mode of access: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>. – Date of access: 10.01.2013.
4. Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari [Risorsa elettronica] / Bank for International Settlements. – Dicembre 2010. – Modo d'accesso: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>. – Date of access: 15.01.2013.
5. Калачихина, Ю. Введение норм Basel III обойдется ведущим банкам мира в полтриллиона долларов [Электронный ресурс] // Ежедневная деловая газета «РБК daily». – 18.05.2012. – Режим доступа: <http://www.rbcdaily.ru/2012/05/18/world/562949983866108>. – Дата доступа: 15.01.2013.
6. Стратегия развития банковского сектора Республики Беларусь на 2011-2015 гг., одобренная Постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 03.03.2011 г. №73 [Электронный ресурс]. – Сайт Национального банка Республики Беларусь. – Январь 2013. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/banksectordev10-15.pdf>. – Дата доступа: 07.01.2013.
7. Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools [Electronic resource] / Bank for International Settlements. – January 2013. – Mode of access: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.htm>. – Date of access: 15.01.2013.
8. Статистика. Ставка рефинансирования. 2004-2012 гг. [Электронный ресурс] / Сайт Национального банка Республики Беларусь. – январь 2013. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/sref.asp>. – Дата доступа: 07.02.2013.
9. Бюллетень банковской статистики. Национальный банк Республики Беларусь. – №12 (66). – 2004. – 239 с.; №12 (78). – 2005. – 252 с.; №12 (90). – 2006. – 225 с.; №12 (102). – 2007. – 234 с.; №12 (114). – 2008. – 242 с.; №12 (126) – 2009. – 284 с.; №12 (138). – 2010. – 289 с.; №12 (150). – 2011. – 247 с.; №12 (162). – 2012. – 260 с.
10. Basel Committee on Banking Supervision. Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer [Electronic resource] / Bank for international settlements. – December 2010. – Mode of access: <http://www.bis.org/>. – Date of access: 15.01.2013.
11. Инструкция о нормативах безопасного функционирования для банков и небанковских кредитно-финансовых организаций, утверждена Постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 28.09.2006 г. №137 (с изм. и дополн. от 29.09.2011 № 413, вступившими в силу 01.12.2011 и 01.01.2012) [Электронный ресурс]. – Сайт Национального банка Республики Беларусь. – январь 2013. – Режим доступа: www.nbrb.by. – Дата доступа: 15.01.2013.
12. Basilea 3: più tempo alle banche per rispettare gli standard [Risorsa elettronica]. – Panorama. – gennaio 2013. – Modo d'accesso: <http://economia.panorama.it/aziende/basilea3-banche-riserve>. – Data d'accesso: 07.01.2013.

РЕЗЮМЕ

Леонович Тетяна

Стандарти банківського нагляду «Базель 3» в умовах фінансової кризи

У статті розглядаються особливості стандарту банківського нагляду «Базель 3», його структурні елементи: буферний і контрциклічний капітал, «кредитне плече» або коефіцієнт леверіджа/левереджа, коефіцієнт покриття ліквідності. Також проведена порівняльна оцінка (шляхом графічного і табличного представлення аналітичних матеріалів) нормативів безпечного функціонування білоруського банківського сектору за період 2004-2012 рр. і визначені перспективи покращення якості банківського нагляду.

RESUME

Lyeonovich Tetyana

The standards of banking supervision "Basel 3" in condition of the financial crisis

In the article the standards of the banking supervision "Basel 3" are considered. Its structural elements: the buffer and the countercyclical capital, leverage ratio, the liquidity coverage ratio are defined. The comparative evaluation (by graphical and tabular presentation of analyses data) of standards of secure functioning of the Belarusian banking sector in the period of 2004-2012 is carried out. The perspectives of improvement of the quality of banking supervision are shown.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

Софія ЛОБОЗИНЬСКА

доктор економічних наук,
професор кафедри банківського і страхового бізнесу,
Львівський національний університет імені Івана Франка

Наталія ЦИБУЛЬСЬКА

здобувач кафедри банківського і страхового бізнесу,
Львівський національний університет імені Івана Франка

ОСОБЛИВОСТІ РЕЙТИНГОВОЇ СИСТЕМИ ОЦІНКИ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

Досліджено стан вітчизняної банківської системи. Проаналізовано рейтинги банків, які присвоєні національними та міжнародними рейтинговими агентствами. Розглянуто суверенні рейтинги України з моменту їх присвоєння міжнародними рейтинговими агентствами.

Ключові слова: банк, рейтинг, суверенний рейтинг, рейтингова система, рейтингове агентство.

На сучасному етапі розвитку банківської системи України важливою і актуальною проблемою є ефективність формування рейтингових систем оцінки банків. У більшості випадків для прийняття рішення про правильність вибору партнера чи контрагента недостатньо внутрішніх оцінок банку, у зв'язку з цим необхідна оцінка незалежних експертів. Саме для цього слугують рейтингові системи оцінки банків, які почали інтенсивно розвиватися в кінці ХХ ст. і постійно удосконалюються. Рейтингова система оцінки банку дозволяє виявляти позитивні тенденції його роботи, а також вказує на слабкі місця, які необхідно усунути з метою підвищення ефективності його діяльності. Рейтинг банку призначений для оцінки його фінансового стану та впливає на довіру до нього.

Дослідженням рейтингової оцінки банківської діяльності займаються як вітчизняні, так і зарубіжні вчені, зокрема: І. Алексєєв, І. Бабкіна, В. Вітлінський, Л. Долінський, В. Кочетков, О. Лаврушин, А. Мазаракі, А. Мороз, А. Незнамова, В. Новикова, П. Роуз, Т. Сааті, М. Савлук, Дж. Сінкі, Т. Смовженко, В. Усоскін, І. Фішер, Н. Шульга.

Наукові напрацювання стосовно рейтингової системи оцінки банківської діяльності хоча і досить значні, проте проблеми визначення рейтингу з урахуванням вітчизняної специфіки банківської діяльності залишаються недостатньо розробленими як у теоретичному, так і в практичному аспектах. Недостатній рівень напрацювань з урахуванням національних особливостей банківського середовища і зумовили вибір теми статті та її актуальність і науково-практичне значення.

Метою статті є дослідження особливостей рейтингової системи оцінки банківської діяльності в Україні. Для досягнення цієї мети були поставлені такі завдання:

- дослідити стан банківської системи України;
- проаналізувати рейтинги банків, присвоєні національними та міжнародними рейтинговими агентствами;
- охарактеризувати суверенні рейтинги України;
- окреслити перспективні напрями подальших наукових досліджень.

Банківська система – це складний комплекс, утворений множиною самостійних економічних підсистем – банків, які функціонують і розвиваються відповідно до загальноекономічного та соціально-політичного становища держави, характеризується різними показниками, за допомогою яких можна проаналізувати її діяльність і надійність. В Україні функціонує дворівнева банківська система, яка складається з центрального банку та банків з вітчизняним та іноземним капіталом. Функції центрального банку виконує НБУ. Станом на 01.01.2012 р. в Україні зареєстровано 198 банків, з них 176 мають ліцензію на здійснення банківських операцій та 21 банк знаходиться на стадії ліквідації. Водночас за розміром активів до I групи належало 17, до II групи – 19, до III групи – 22, до IV групи – 117 банків [1]. 01.01.2011 р. ліцензію НБУ на здійснення банківських операцій мали 176 банків (у тому числі 175 банків – акціонерні товариства (з них: 158 – публічні, 16 – відкриті акціонерні товариства, 1 банк – закриті акціонерне товариство), 1 банк – товариство з обмеженою відповідальністю). У 2010 р. було зареєстровано 4 нових банки, 18 банків перебувало на стадії ліквідації, з них: 17 за рішенням НБУ, 1 банк – за рішенням суду. На кінець 2010 р. в Україні діяло 55 банків з іноземним капіталом. У повній власності іноземних інвесторів перебувало близько 11% (20 банків) від їх загальної кількості.

У 2011 р. РА «Стандарт-Рейтинг» здійснило рейтингування банків за їх надійністю на основі публічної звітності. Вибірка охопила 88 банків, з них 32 виявилися найбільш надійними, 24 – надійними та 32 – з прийнятним рівнем надійності [2, с. 12-13]. Рейтинг надійності очолив «ІНГ Банк Україна». Другу позицію у рейтингу посів «Промінвестбанк». Третє та четверте місце у рейтингу посіли державні банки – «Укрексімбанк» та «Ощадбанк», п'яте місце – «Кредобанк». Загалом з 32 банків з найвищими рейтингами 23 належали до банків з участю іноземного капіталу, 3 банки – до категорії державних.

Станом на 01.02.2012 р. міжнародними та національними РА підтримувалося 117 кредитних рейтингів банків України, тоді як на 01.01.2011 р. – 87.

При цьому 21 банк має одночасно кредитні рейтинги в 2-х агентствах. Банки, які мають одночасно 2 кредитні рейтинги [3]:

- 9 банків («Перший Український Міжнародний Банк», «VAB Bank», «Креді Агріколь Банк», «Банк Кредит Дніпро», «Укрінбанк», «Фінанси та Кредит», «Південний» та «Хрещатик») мають кредитні рейтинги національного і міжнародного РА;
- 4 банки («Ощадбанк», «Укрсиббанк», «Альфа-Банк» та «Банк Форум») мають кредитні рейтинги одночасно двох міжнародних РА;
- 8 банків («Банк Перший», «БМ Банк», «Єврогазбанк», «Союз», «Укргазбанк», «Український професійний банк», «Банк Золоті Ворота» та «Південкомбанк») мають кредитні рейтинги одночасно двох національних РА.

Необхідно зазначити, що станом на 01.02.2012 р. найбільше мають кредитний рейтинг банки I групи – 16 банків із 17. У II групі прорейтинговано 17 банків, у III групі – 19. Найменше банків з кредитними рейтингами є в IV групі – 44 [4, с. 30]. Загалом по банківській системі серед всіх кредитних рейтингів – 89 рейтингів (76, 1%)

підтримуються національними РА, а 28 (23,9%) – міжнародними. Зауважимо, що найбільша питома вага кредитних рейтингів, підтримуваних міжнародними РА, є серед банків I групи – 72,73% від загальної кількості банків I групи. Серед банків II групи національними РА підтримується 14 кредитних рейтингів, а міжнародними – 9. У III групі міжнародні РА підтримують лише 2 кредитні рейтинги, національні РА – 24. Серед банків IV групи міжнародні РА підтримують лише один кредитний рейтинг. Отже, міжнародні рейтинги найчастіше присвоюються найбільшим банкам. На нашу думку, це пов'язано з тим, що такі банки намагаються вийти на міжнародний ринок капіталів та прагнуть залучити іноземних інвесторів, а для цього потрібні оцінки міжнародних РА. Банки II, III та IV групи орієнтуються на внутрішній ринок капіталу та національних інвесторів, тому для них достатніми є рейтинги національних РА. Також важливим чинником виступає вартість рейтингових послуг міжнародних та національних РА.

Загальний розподіл кредитних рейтингів банків між національними та міжнародними РА наведено у табл. 1.

Таблиця 1. Загальний розподіл кредитних рейтингів банків між національними та міжнародними РА [3, 5]

Рівень рейтингу	uaAAA		uaAA		uaA		uaBBB		uaBB		uaB	
	01.01.11	01.01.12	01.01.11	01.01.12	01.01.11	01.01.12	01.01.11	01.01.12	01.01.11	01.01.12	01.01.11	01.01.12
Рейтинги, які підтримуються національними РА	0	1	5	8	15	13	47	67	2	0	0	0
Рейтинги, які підтримуються міжнародними РА	4	7	10	9	5	4	5	5	3	2	1	1
Усього	4	8	15	17	20	17	52	72	5	2	1	1

Дані табл. 1 свідчать про те, що у 2010 р. рейтингів, які підтримувалися національними РА було 69, тоді як у 2011 р. – 89. Кількість рейтингів, які підтримувалося міжнародними РА як у 2010 р., так і у 2011 р. становила 28. Збільшення національних рейтингів у 2011 р. пов'язано, на нашу думку, з тим, що вони набагато дешевші від міжнародних. Аналізуючи дані табл. 2, можемо констатувати, що більшість банків як у 2010 р.,

так і 2011 р. отримали рейтинг на рівні uaBBB, що свідчить про зростання фінансової стійкості та кредитоспроможності. Доцільно наголосити, що рейтинги на найвищому рівні uaAAA були встановлені міжнародними РА.

Детальніша інформація щодо кредитних рейтингів банків України за групами наведена у табл. 2.

Таблиця 2. Розподіл банків України за групами відповідно до їх кредитних рейтингів станом на 01.02.2012 р. [4, с. 30]

Групи банків	Рівень кредитного рейтингу					
	uaAAA	uaAA	uaA	uaBBB	uaBB	uaB
I група	3	10	3	5	1	0
II група	4	6	5	6	1	1
III група	0	0	4	22	0	0
IV група	1	1	5	39	0	0
Всього	8	17	17	72	2	1

Проаналізувавши дані табл. 1 та 2, бачимо, що РА підтримують рейтинги банків на рівні uaBBB. Це свідчить про те, що ці банки мають рейтинги інвестиційного рівня і характеризуються достатньою кредитоспроможністю. Рейтинги спекулятивного рівня у банків III та IV груп відсутня, проте домінують кредитні рейтинги рівня uaBBB. Серед банків I групи є один кредитний рейтинг спекулятивного рівня, який підтримується міжнародними РА, а серед банків II групи

- 2. Серед I групи банків найбільша частка кредитних рейтингів рівня uaAA – 58,8%. Це означає, що найбільші банки характеризуються високою кредитоспроможністю та фінансовою стійкістю, порівняно з іншими банками, натомість II група банків є найбільш диверсифікована.

Зазначимо, що є випадки, коли рейтинги банків, які підтримуються міжнародними РА знаходяться на спекулятивному рівні, а національні РА – на

інвестиційному. Дані розбіжності пов'язані з тим, що міжнародні РА є більш консервативними та надають перевагу офіційній фінансовій звітності, проте національні РА більше враховують специфіку банківської діяльності в Україні.

Отже, зробивши огляд рейтингів банків національними та іноземними РА, вважаємо, що доцільним є аналіз суверенного рейтингу країни. Як відомо, в Україні діє правило – рейтинг банків не може бути вищим, ніж суверенний рейтинг країни. Тому рейтинги банків залежать від фінансово-політичного стану країни.

Україна розпочала співпрацю із міжнародними РА у 1997 р., коли вперше виникла потреба рейтингової оцінки боргових зобов'язань України в іноземній валюті. На початковому етапі співпраці всіма агентствами України було присвоєно рейтингові оцінки спекулятивних рівнів. Уже з 2002 р. відбулося поступове покращення суверенних оцінок, викликане відродженням економіки країни. Наприкінці I півріччя 2007 р. відбувається посилення політичного напруження в Україні, що призводить до підвищення політичного ризику. Незважаючи на збереження міжнародними РА ще до кінця 2007 р. кредитних рейтингів України на рівні «ВВ» та «В1», у аналітичних оглядах експертів спостерігалось погіршення прогнозів, які підтвердились з початком 2008 р.

28.03.2008 р. агентство Moody's розпочало вивчення можливості підвищення ключових суверенних рейтингів України, разом із граничними рейтингами в іноземній валюті за облігаціями і банківськими депозитами, що знаходилися на рівні «Вa3» і «В2» відповідно, та суверенні рейтинги країни в іноземній та національній валютах, що знаходилися на рівні «В1». Ці рейтинги мали позитивний прогноз з листопада 2006 р. Граничну межу рейтингу країни в національній валюті «Вaa1» та граничну межу рейтингу за банківськими депозитами «А3» підтверджено з позитивним прогнозом. Також незмінними залишились граничні межі короткострокових рейтингів країни Not Prime.

Однак 14.05.2008 р. Fitch змінило прогноз щодо рейтингів України з «Позитивного» на «Стабільний» через ризики, пов'язані з прискоренням інфляції і збільшенням від'ємного сальдо рахунку поточних операцій. 12.06.2008 р. агентство Standard&Poor's знизило довгострокові суверенні кредитні рейтинги України за зобов'язаннями в іноземній валюті з «ВВ-» до «В+», за зобов'язаннями в національній валюті – з «ВВ» до «ВВ-». Прогноз – «Стабільний». Короткострокові рейтинги за зобов'язаннями в іноземній і національній валюті підтверджені на рівні «В». Суверенний рейтинг вірогідності повернення боргу після дефолту за зобов'язаннями в іноземній валюті залишився незмінним – на рівні «4». Зниження рейтингу обумовлено тим, що Уряду України не вдалося вжити адекватних заходів щодо зростання інфляції. 15.10.2008 р. Standard&Poor's помістило довгострокові і короткострокові суверенні кредитні рейтинги України: за зобов'язаннями в іноземній валюті – «В+/В», за зобов'язаннями в національній валюті – «ВВ-/В», а також рейтинг за національною шкалою «aaA» – в список CreditWatch з негативним прогнозом [3].

17.10.2008 р. Fitch також знизило граничний рейтинг України з рівня «ВВ-» до «В+». Зниження рейтингів зумовлене тим, що ризик фінансової кризи в Україні, включаючи значне зниження курсу національної валюти, напруженість у банківській системі і значний

збиток для реального сектора економіки України, був істотним і зростав [3]. 20.10.2008 р. Moody's змінило прогноз щодо українських ключових рейтингів на «Стабільний» з «Позитивного» внаслідок світової кризи ліквідності в поєднанні з макроекономічними, фінансовими та політичними проблемами. РА також знизило граничну межу рейтингу «Вaa1» для банківських депозитів в національній валюті до «Вa1». Це, безпосередньо, пов'язано з введенням мораторію НБУ щодо дострокового зняття депозитів [3].

Отже, наприкінці 2008 р. розпочалося зниження рейтингів, яке було обумовлено зростаючими витратами уряду у зв'язку з необхідністю рекапіталізації банківської системи. На початку 2009 р. міжнародні експерти констатували про зростаючі ризики виконання угоди з МВФ щодо надання стабілізаційного кредиту, а також про невирішеність проблем банківського сектору.

У лютому 2009 р. міжнародне РА Standard&Poor's знизило довгостроковий і короткостроковий суверенні валютні рейтинги України до «ССС+/С» з «В/В», рейтинги в національній валюті – до «В-/С» з «В+/В», прогноз рейтингів – на «Негативний». Рейтинг «ССС» означає високий ризик того, що країна не зможе повернути заборгованість; рейтинг «В» – наявність значних кредитних ризиків. Фінансові зобов'язання виконуються, проте здатність продовжувати виплати залежить від економічної ситуації в державі. Прогноз «Негативний» за суверенними рейтингами України вказує на те, що рейтинги можуть бути знижені знову, якщо і надалі спостерігатимуться затримки з виплатою боргових зобов'язань держави та погіршення внутрішньоекономічної ситуації. Прогноз за суверенним рейтингом може бути підвищений до «Стабільного» в разі проведення ефективних і дієвих заходів фінансової стабілізації. Міжнародне РА Fitch Ratings знизило довгостроковий рейтинг України за зобов'язаннями в іноземній і національній валюті на одну позицію – до «В» з «В+». Водночас рейтинг за національною шкалою знижений до «aaBBB» з «aaA+» [6].

Проте поступовий вихід України із фінансової кризи протягом останнього року вплинув на оцінювання суверенного рейтингу з боку міжнародних експертів. Так у липні 2009 р. міжнародні РА поставили позитивний прогноз рейтингу України.

30.10.2009 р. Standard&Poor's переглянуло прогноз за суверенними кредитними рейтингами України з «Позитивного» на «Стабільний». Водночас підтверджено довгострокові й короткострокові кредитні рейтинги України: за зобов'язаннями в іноземній валюті – на рівні «ССС+/С»; за зобов'язаннями в національній валюті – на рівні «В-/С». Крім того, підтверджено рейтинг за національною шкалою – на рівні «aaBBB». Перегляд прогнозу відображає невизначеність стосовно виконання умов програми МВФ про надання Україні стабілізаційного кредиту для майбутніх президентських виборів (17.01.2009 р.) [3]. Проте 12.03.2010 р. Standard&Poor's переглянуло прогноз за суверенними кредитними рейтингами України з «Стабільного» на «Позитивний». Водночас підвищило суверенний кредитний рейтинг України за зобов'язаннями в іноземній валюті з «ССС+/С» до «В-/С», а суверенний кредитний рейтинг за зобов'язаннями в національній валюті – з «В-/С» до «В/В» [3]. Підвищення рейтингів відобразило більш високу вірогідність поліпшення координації політичних зусиль з відновлення економічної і, особливо, бюджетної стабільності.

Прогноз «Позитивний» відображає стабільність фінансового сектору, який серйозно постраждав у період кризи, а також реальної економіки.

29 липня 2010 р. Standard&Poor's підвищило довгостроковий кредитний рейтинг України за зобов'язаннями в іноземній валюті на одну позицію – з «В» до «В+» і довгостроковий кредитний рейтинг за зобов'язаннями в національній валюті – з «В+» до «ВВ-». Короткострокові суверенні рейтинги України за зобов'язаннями в іноземній і національній валюті знаходилися на рівні «В». Прогноз – «Стабільний». Рейтинг за національною шкалою також був підвищений на один щабель – з «uaA+» до «uaAA-». Оцінка ризику переказу і конвертації валюти була підвищена до рівня «В+» – згідно з суверенним рейтингом за зобов'язаннями в іноземній валюті. Рейтинг очікуваного рівня відшкодування боргу після дефолту підтверджений на рівні «4». Рейтингова дія відбулася після схвалення Виконавчим комітетом Міжнародного валютного фонду (МВФ) рішення про надання Україні стабілізаційного кредиту (на 29 місяців) у розмірі 15,15 млрд. дол. [7].

13.09.2011 р. Standard&Poor's підтвердило довгостроковий суверенний кредитний рейтинг України за зобов'язаннями в іноземній валюті на рівні «В+» і знизило довгостроковий суверенний кредитний рейтинг за зобов'язаннями у національній валюті з «ВВ-» до «В+». Прогноз за рейтингами – «Стабільний». 19.10.2011 р. міжнародне РА Fitch погіршило прогноз довгострокових рейтингів України з «Позитивного» до «Стабільного». Водночас Fitch підтвердило рейтинг межі країни на рівні В. Причиною зниження рейтингу стало збільшення іноземних кредитів.

Міжнародне РА Moody's 15.12.2011 р. погіршило прогноз за рейтингами боргових зобов'язань України в національній та іноземній валюті зі «Стабільного» на «Негативний». Зниження прогнозу пов'язане з ризиками у сфері бюджетного фінансування України та зовнішньої ліквідності. Перегляд рейтингу також викликаний знижувальними ризиками економічного зростання та політичної стабільності країни.

Standard&Poor's переглянуло суверенні рейтинги України і 15.03.2012 р. прогноз кредитного рейтингу було знижено до рівня «Негативний». Прогноз «Негативний» відображає посилення ризиків, пов'язаних зі значними потребами України в

рефінансуванні зовнішнього боргу та дефіциту бюджету.

2008-2009 рр. характеризувалися несприятливим зовнішнім середовищем, у якому знаходилася уся банківська система, коли було невиконання нормативів ліквідності, значне зниження рентабельності, ділової активності та фінансової стійкості. У 2010-2011 рр. відбулося економічне зростання, тобто спостерігалось зростання рівня ВВП та іноземних інвестицій в Україні, зменшення безробіття, що позитивно вплинуло на інтегральні показники банків, а відповідно і на їх рейтинги. Отже, макроекономічна стабілізація та економічне зростання країни призводять до інвестиційної активності банківських установ та впливають на фінансову стійкість та прибутковість банку, а це сприяє підвищенню рейтингу банку.

Аналіз поточного стану банківської системи та його прогнозування є частиною політики центральних банків, спрямованої на підвищення відкритості та прозорості. Необхідно створювати таку рейтингову систему оцінки діяльності банків, яка б якомога більше відповідала можливостям її ефективного застосування та давала точні результати. Ця система повинна не тільки констатувати стан, а й прогнозувати та завчасно попереджувати про можливість криз.

Таким чином, рейтингові системи оцінки банківської діяльності є надзвичайно важливими для усіх користувачів та держави загалом. Використання рейтингових оцінок банків призведе до: підвищення довіри до вітчизняних емітентів та покращення інвестиційної привабливості українських банків і країни загалом; підвищення ефективності інформаційного забезпечення при прийнятті інвестиційних рішень; зростання надійності та можливості передбачати наслідки фінансових операцій за рахунок наявності незалежної кваліфікованої думки третьої особи; збільшення обсягів кредитних та депозитних операцій та поліпшення їх якості за рахунок зменшення витрат на збирання та обробку інформації.

Перспективами подальших досліджень у цьому напрямку є удосконалення рейтингової системи оцінки банків національними РА, а саме розробка рейтингової методики, яка б визначала надійність банків не лише за кількісними показниками, а й урахувала б зовнішнє середовище, яке значно впливає на діяльність банків та банківську систему загалом.

Список літератури

1. Про розподіл банків на групи : Рішення Комісії з питань нагляду та регулювання діяльності банків НБУ від 23.12.2011 р. № 814 [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/vr814500-11>.
2. Рейтинг надійності українських банків, визначений за публічною інформацією за результатами 2011 р. – Урядовий кур'єр. – 2012. – № 57. – С. 12-13.
3. Аналітичне дослідження : «Інтегральний кредитний рейтинг банківської системи України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : http://rurik.com.ua/documents/research/research_ratingsbank_final.pdf.
4. Долінський Л. Побудова інтегрального кредитного рейтингу банківської системи України [Текст] / Л. Долінський, О. Ковальчук. – Вісник НБУ. – 2012. – № 6. – С. 28-32.
5. Аналітичний огляд банківської системи України за 2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_4kv2010.pdf.
6. Рейтингове агентство S&P знизило довгостроковий суверенний кредитний рейтинг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rbc.ua/ua/top/2009/02/25/509350.shtm>.
7. Довгостроковий рейтинг боргових зобов'язань України в іноземній валюті підвищено до рівня «В+» після рішення МВФ щодо надання Україні стабілізаційного кредиту. Прогноз стабільний [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=267987&cat_id=61741.
8. АУБ про стан рейтингування в Україні [Електронний ресурс] // Режим доступу до ресурсу : <http://aub.org.ua>.
9. Банківська система України – результати діяльності у 2011 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу : [http://ukrbanki.com.ua/analysis/analysis_reserv/pdf/Ukrainian%20banks%20market%202011%20\(in%20Ukrainian\).pdf](http://ukrbanki.com.ua/analysis/analysis_reserv/pdf/Ukrainian%20banks%20market%202011%20(in%20Ukrainian).pdf).
10. Бабкіна І. Адекватність оцінок провідних рейтингових агентств / І. Бабкіна. – Вісник КНТЕУ. – 2011. – № 4. – С. 61-71.

РЕЗЮМЕ

Лобозинська Софія, Цыбульська Наталія

Особенности рейтинговой системы оценки банковской деятельности в Украине

В статье исследовано состояние отечественной банковской системы. Проанализированы рейтинги банков, присвоенные национальными и международными рейтинговыми агентствами. Рассмотрены суверенные рейтинги Украины с момента их присвоения международными рейтинговыми агентствами.

RESUME

Lobozynska Sofia, Tsybulska Natalia

Features of rating system of assessment of banking in Ukraine

In the article the state of the banking system of Ukraine is investigated. The ratings of banks assigned by national and international rating agencies are analyzed. Sovereign ratings of Ukraine since their assignment by international rating agencies are considered.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

УДОСКОНАЛЕННЯ БАГАТОМІРНОГО СТАТИСТИЧНОГО ОЦІНЮВАННЯ НАДІЙНОСТІ БАНКІВ

Запропоновано методичні підходи до удосконалення багатомірного статистичного інтегрального рейтингового оцінювання рівня надійності банків.

Ключові слова: рейтинг, статистичне оцінювання, аналіз, банківська діяльність.

Методика побудови інтегральних показників займає провідне місце в методології багатомірного статистичного оцінювання. Зведення множини статистичних показників у один узагальнюючий потребує насамперед визначення способу згортки. Важливою складовою цієї проблеми є оцінювання стану досліджуваної системи на основі множини характеристик (показників), які в комплексі оцінюють рівень її розвитку. Це можливо шляхом визначення інтегральних оцінок кожної одиниці сукупності, що дає можливість не лише їх впорядкування, а й приписування якісних характеристик, залежно від значення інтегральної оцінки.

На питання багатомірного статистичного аналізу банківської діяльності звернули увагу вітчизняні вчені-статистики. Цим проблемам присвячені наукові розробки, зокрема, В. В. Вітлінського, А. В. Головача, А. М. Єриної, О. О. Климової, О. В. Пернарівського, Л. О. Свистун-Золотаренко.

Сучасне наукове товариство по-різному ставиться до рейтингів: одні наголошують на їх доцільності та інформативності, інші вказують на суб'єктивність та «комерціалізацію» або взагалі називають рейтинг «чорним ящиком», який перетворює вхідну інформацію на продукт з наперед визначеними характеристиками. Суб'єктивна складова, про яку йдеться, насамперед полягає у тому, що кожен автор індивідуально визначає принаймні чотири аспекти побудови рейтингової системи оцінювання:

- система показників (індикаторів). Часто рейтингові методики, переслідуючи єдину мету, мають різне змістове наповнення об'єкта оцінювання, що виявляється в індивідуальному підході до вибору системи показників та їх якісної інтерпретації. Деякі методики використовують показники, які є внутрішньою (а отже комерційною, закритою) інформацією;
- методика згортки показників у єдину інтегральну оцінку. Деякі методологічні підходи до рейтингування банків є закритими (CAMELS, Кредит-рейтинг, Moody's, Fitcha ін.), що унеможлиблює їх об'єктивну оцінку та проведення порівняльного аналізу результатів з іншими методиками;
- функція ваг. У більшості рейтингових методик використовується функція ваг, визначена на основі експертних оцінок, що також породжує низку дискусійних моментів щодо її об'єктивності;
- розподіл банків на групи за інтегральним

показником та надання якісних характеристик кожній з них.

Однак, незважаючи на це, сучасне інформаційне середовище постійно поповнюється новими рейтинговими методиками, тим самим розширюючи інформаційно-аналітичне забезпечення прийняття виважених управлінських рішень. Адже цільовою функцією одних рейтингів є виявлення фінансово слабких банків, нестійких до впливу факторів внутрішнього та зовнішнього середовища, інші покликані допомогти вкладнику зорієнтуватися при виборі майбутнього банку-контрагента, відповідно до поставлених вимог (збереження коштів, їхнього примноження, отримання кредиту чи якісного платіжного обслуговування та ін.).

Зазначимо, що серед науковців та розробників різних рейтингових методик немає єдності щодо пріоритетності адитивної чи мультиплікативної згортки. Мультиплікативна згортка методологічно є більш складною, проте не завжди може бути застосованою зокрема, коли необхідним є встановлення вектора вагових коефіцієнтів.

Тож наступне завданням, яке було визначено в межах поставленої мети, передбачає вдосконалення запропонованої методики рейтингового оцінювання надійності банків з урахуванням функції ваг показників та проведення порівняльного оцінювання двох підходів.

Визначення ваг показників системи, як правило, відбувається за допомогою методу експертних оцінок або стохастичних методів. Використання експертних оцінок для визначення ваг вносить значну суб'єктивну складову в інтегральну оцінку та можливість маніпуляції результатами. До того ж можливості щодо залучення високопрофесійних експертів у достатній кількості у більшості випадків є обмеженими. Використання з цією метою імовірнісних методів та моделей, як правило, передбачає дотримання умов однорідності досліджуваних сукупностей, їх підпорядкованості закону нормального розподілу. Значна чисельність показників також призводить до зниження надійності отриманих результатів.

З огляду на вищезазначене та результати аналізу розподілів показників надійності банків, для визначення ваг показників було обрано метод головних компонент (principal component analysis, PCA) – один з найбільш розповсюджених методів факторного аналізу. Він був запропонований Пірсоном у 1901 році і потім знову відкритий та детально розроблений Хоттелінгом у 1933 році. Серед тих, що дозволяють узагальнювати

значення елементарних ознак, метод головних компонент виділяється простою логічною конструкцією, водночас на його прикладі стають зрозумілими загальна ідея і цілі решти методів факторного аналізу.

Основне призначення методу головних компонент – виявити приховані (латентні) першопричини, які пояснюють кореляції між ознаками і змістовно інтерпретуються. Використання методу ґрунтується на припущенні, що ознаки x_i ($i = 1, \dots, n$) є лише індикаторами певних властивостей явища, які безпосередньо не вимірюються [4].

Цей метод дозволяє за вихідними ознаками побудувати узагальненні, які називаються головними компонентами. Ці ознаки становлять штучні змінні, що є лінійними комбінаціями вихідних ознак. Вони використовуються для кількісної оцінки латентних ознак, які прямо з певних причин не можуть бути вимірними, але також здійснюють вплив на результативний показник. Латентні показники також пояснюють кореляційні зв'язки між вихідними ознаками.

Складність банківської діяльності та комплексність категорії «надійність» зумовлюють неможливість безпосередньої її ідентифікації та оцінювання. До того ж, щільний взаємозв'язок між показниками (мультиколінеарність) зумовлений тим, що вони характеризують різні сторони одного фактора. Фактор є тим прихованим механізмом, що призводить до взаємодії та взаємозв'язку між показниками. З метою забезпечення адекватності моделі реальному процесу відбувається заміна множини ознак меншою кількістю некорельованих величин – факторів (редукція даних), які зберігають усю інформацію щодо причинно-наслідкового механізму формування рівня надійності банків та не знижують точність результатів аналізу.

За своєю сутністю метод головних компонент зводиться до вибору нової ортогональної системи координат у просторі спостережень. Перша компонента визначає напрям, вздовж якого масив спостережень має найбільшу дисперсію (λ_j). Кожну наступну компоненту обирають за умови максимізації частки дисперсії, що залишилася вздовж неї, доповненою умовою ортогональності усім раніше визначеним компонентам. Кожна наступна компонента пояснює все меншу частку дисперсії. Кількість компонент визначається значною мірою суб'єктивно, з розуміння того, яка величина загальної дисперсії відповідає випадковій мінливості,

що відображає похибку вимірювань, вплив неконтрольованих випадкових чинників. З огляду на зменшення частки пояснюваної дисперсії вихідних ознак кожною наступною головною компонентою, на практиці для аналізу беруться не всі компоненти, а лише ті, що пояснюють наперед задану сумарну частку цієї дисперсії. Як правило, ступінь факторизації моделі має бути не менше 80% ($\sum \lambda_j \geq 0,8$) [3].

Для побудови рейтингу банків за надійністю їх функціонування пропонується визначити інтегральну оцінку з використанням системи власних критеріїв і методичних підходів. Для розрахунку інтегральної оцінки сформовано перелік вихідних (первинних) показників, а також критеріїв, за допомогою яких здійснюється перехід до бальної шкали.

Модель методу базується на припущенні, що значення множини взаємопов'язаних ознак породжують спільний результат. Тобто, вихідні ознаки є комбінаціями деякої кількості спільних латентних факторів. Головна суть методу головних компонент зводиться до визначення максимально інформативних компонент (факторів) F_j , $j = 1, m$ на основі множини ознак (показників) x_i , $i = 1, \dots, 14$ (1):

$$\{x_1, x_2, x_3, \dots, x_{14}\} \Rightarrow \{F_1, F_2, F_3, \dots, F_m\}. \quad (1)$$

При цьому ознаки, які пояснюють спільну першопричину, входять до однієї групи, яка називається компонентою. Ознаки, які належать до різних груп, є незалежними між собою (ортогональні), а відповідно, незалежними є і компоненти [1]. Виявлені компоненти є гіпотетичними величинами, відповідно, кількісно їх оцінити можливо лише опосередковано, за допомогою відповідних математичних моделей. Так модель головних компонент описує взаємозв'язок між первинними ознаками і компонентами на основі їх лінійної комбінації (2) [2]:

$$z_i = \sum_{j=1}^m a_{ij} F_j, \quad (2)$$

де z_i – стандартизовані значення i -ї ознаки з одиничними дисперсіями; a_{ij} – факторне навантаження j -ї компоненти на i -у ознаку (характеризує щільність зв'язку між i -ю ознакою та j -ю компонентою).

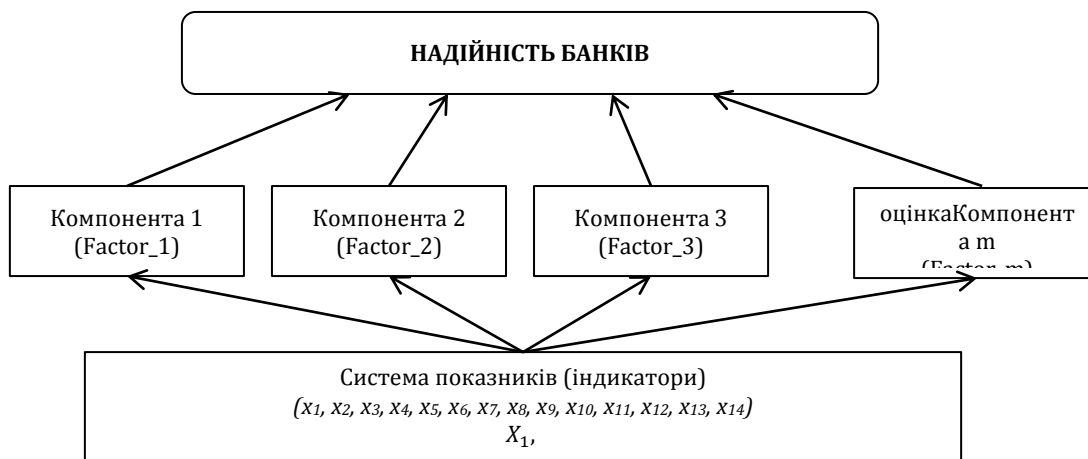


Рис. 1. Взаємозв'язок між первинними показниками, компонентами та визначальною характеристикою

Оскільки вклад кожної компоненти у формування визначальної характеристики визначається часткою пояснюваною нею дисперсії, то, відповідно, її вага визначається (3):

$$w_j = \frac{\lambda_j}{\sum_1^m \lambda_j}, \quad (3)$$

де w_j – вага j -ї компоненти ($\sum w_j = 1$);

λ_j – частка пояснюваної j -ю компонентою дисперсії;

$\sum \lambda_j$ – сумарна дисперсія, пояснювана m компонентами.

Тоді вага кожного показника (w_{ij}), що входить у j -у компоненту, становить (4):

$$w_{ij} = \frac{w_j}{n_j}, \quad (4)$$

де w_j – вага j -ї компоненти ($\sum w_{ij} = w_j$);

n_j – кількість показників, що навантажують j -у компоненту.

Відповідно, інтегральна оцінка (бал) кожного банку з урахуванням вагомості показників j -го фактора (компоненти), визначатимемо за формулою (3. 6):

$$\bar{S}_{ij}^w = \sum_1^{14} w_{ij} \cdot R_{ij} \quad (5)$$

де w_{ij} – вага i -го показника j -ї компоненти;

R_{ij} – бал, набраний i -м банком за j -м показником.

Уведення функції ваг у модель інтегральної оцінки надійності банків передбачає застосування мультиплікативної згортки показників. У такому випадку інтегральна оцінка виступає у формі середньої арифметичної зваженої, де осереднюваними ознаками виступають значення показників (відповідний їм бал) (R_{ij}), а частками – ваги показників у межах відповідної компоненти (w_{ij}).

Розподіл банків за рівнем надійності на рейтингові групи передбачає визначення шкали, яку подамо у вигляді інтервалів однакової ширини. Ураховуючи, що

мінімальний середній бал може становити – 1 бал ($\bar{S}_{min}^w = 1$), максимальний – 5 балів ($\bar{S}_{max}^w = 5$), а кількість рейтингових груп 4, то ширина інтервалу групи становитиме (6):

$$h = \frac{\bar{S}_{max}^w - \bar{S}_{min}^w}{4} \quad (6)$$

а рейтингові групи матимуть наступні інтервали значень:

Рейтинг	Середній бал, \bar{S}_{ij}^w
«А»	4 – 5
«В»	3 – 4
«С»	2 – 3
«D»	1 – 2

Підсумовуючи вищевикладене, зазначимо, що застосування комплексного статистичного підходу до оцінювання надійності банків можна вважати загальною теоретико-методичною основою дослідження банківської діяльності, тому що його положення й інструментарій орієнтовані не тільки на якісне, але й кількісне дослідження складних систем. Вирішення цієї проблеми лежить у площині зміцнення банківського сектору та його розвитку на засадах забезпечення надійності кожного його елемента, якими є банки. Тільки надійні банки здатні виконувати належні їм функції попри вплив негативних факторів та швидких змін ринкової кон'юнктури.

Метод головних компонент, за допомогою якого проведено факторний аналіз, забезпечив редукцію вхідних даних, визначив структуру та взаємозв'язки між змінними, – тобто класифікував спільний для них фактор. Такий підхід дозволяє на основі внутрішніх джерел інформації розробити комплекс заходів щодо надійності функціонування банків. За допомогою моделі головних компонент визначено основні внутрішні фактори надійності функціонування банків та встановлено їх взаємозв'язок з відповідними індикаторами.

Список літератури

1. Вітлінський В. В. *Моделювання економіки: навч. посібник* / В. В. Вітлінський. – К. : КНЕУ, 2005. – 408 с.
2. Вітлінський В. В. *Визначення рейтингу банку всередині вибірки* / В. В. Вітлінський, О. В. Пернарівський // *Вісник Національного банку України*. – 1999. – № 2. – С. 61–64.
3. Григорук П. М. *Багатомірне економіко-статистичне моделювання: навчальний посібник* / П. М. Григорук. – Львів: «Новий Світ-2000». 2006. – 148 с.
4. Єріна А. М. *Статистичне моделювання та прогнозування: навч. посібник* / А. М. Єріна. – К. : КНЕУ, 2001. – 170 с.
5. Іващук О. Т. *Методи економетричного аналізу даних у системі STADIA: навч. посіб.* / О. Т. Іващук, О. П. Кулаїчев – Тернопіль : ТАНГ, 2001. – 115 с.
6. *Моделювання економічної динаміки: Навчальний посібник.* / [Г. В. Лавинський, О. С. Пшенишнюк, С. В. Устенко, О. Д. Шаравов]. – К. : Атіка, 2006. – 276 с.

РЕЗЮМЕ

Матійчук Любомір

Усовершенствования многомерного статистического оценивания надежности банков

Предложены методические подходы по совершенствованию многомерного статистического интегрального рейтингового оценивания уровня надежности банков.

RESUME

Matyuchuk Lyubomyr

Improvement of multivariate statistical evaluation of reliability of banks

Methodical approaches for improvement of multivariate statistical evaluation of reliability of banks are considered in the article.

Стаття надійшла до редакції 03.03.2013 р.

ЕВОЛЮЦІЯ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ: ВІД «БАЗЕЛЬ II» ДО «БАЗЕЛЬ III»

Проаналізовано нові вимоги до капіталу та ліквідності, розроблені Базельським комітетом. Здійснено порівняльну характеристику стандартів «Базель II» та «Базель III», висвітлено їхні позитивні та негативні сторони. Досліджено основні проблеми та перспективи впровадження нових міжнародних положень у вітчизняну практику з метою забезпечення фінансової стійкості банківської системи.

Ключові слова: «Базель II», «Базель III», Базельський комітет, банківська система, статутний капітал, ліквідність банку.

Світова фінансово-економічна криза спричинила багато негативних наслідків як в загальноекономічному масштабі, так і в банківській сфері зокрема. Вона показала слабкість тогочасної моделі функціонування банків. Їх резерви капіталу були замалими і занадто низької якості. Також банки не мали відповідної фінансової ліквідності, тому в критичній ситуації відчули брак готівки. Окрім того, банки залучили занадто багато активів відносно власного капіталу, а в момент загострення кризи вартість багатьох із таких активів різко спала. Коли банки почали одночасно продавати ці активи, ціни спали ще більше, що додатково погіршило ситуацію.

Виклики глобальної фінансової кризи змусили Базельський комітет з банківського нагляду в грудні 2010 р. прийняти два документи — «Базель III: Загальні регуляторні підходи до підвищення стійкості банків і банківських систем» і «Базель III: Міжнародні підходи до вимірювання ризику ліквідності, стандартів і моніторингу». Зауважимо, що нові стандарти є реформою регулювання капіталу і ліквідності на міжнародному рівні, спрямованою на зміцнення банківського сектору, поліпшення його здатності витримувати шоки, що виникають унаслідок фінансових і економічних стресів, незалежно від джерела їх походження, а також на зміцнення банківського регулювання і нагляду.

Широке коло питань, що виникли під час розробки та дискусійного обговорення ключових положень нової Базельської угоди, знайшли відображення у роботах вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема «Базель III» досліджують О. Дзюблюк, Ж. Довгань, Н. Задерей, В. Мотузінський, Н. Торконяк, О. Чуб та ін. Однак оцінка впливу нової Базельської угоди на формування світової банківської архітектури та управління ліквідністю банківської системи залишається дискусійною.

Метою статті є аналіз нових вимог до банківського капіталу згідно з положеннями «Базель II» та «Базель III», здійснення їх порівняльного аналізу з метою визначення їх переваг і недоліків та розгляд можливості використання світового досвіду задля вдосконалення організації наглядових і регуляторних систем за вітчизняним фінансовим сектором.

Причинами виникнення фінансової кризи, з одного боку, стали несвоєчасна рекапіталізація банків урядами країн та відсутність жорстких регулятивних вимог, що сприяло приховуванню банками негативно

класифікованих активів, і, як наслідок, поглибленню макроекономічної рецесії. З іншого боку, в умовах глобалізації світової економічної системи бажаний результат не завжди могли отримати навіть ті країни, де регулятори діяли рішуче. У зв'язку з цим для досягнення світової економічної стабільності важливого значення набувають директиви і рекомендації наднаціональних органів банківського нагляду, головним з яких є Базельський комітет з питань банківського нагляду при Банку міжнародних розрахунків, який розробляє відповідні рекомендації та стандарти регулювання банківського сектору.

«Базель III» враховує, з одного боку, більш ефективні способи оцінки та обмеження ризиків ліквідності, з якими мають справу фінансові установи, а з іншого боку, дає змогу краще розуміти ризики ліквідності на ринку. Проте «Базель III» не є заміною «Базель II» та не відміняє його дію, вони є доповненням до угоди про капітал 1988р. («Базель I») [5, с. 83]. Тобто попередні регулювальні норми не втратили своєї актуальності, а залишаються чинними. Реалізація нових стандартів означає для багатьох банків необхідність залучення нових ліквідних коштів, насамперед за рахунок емісії акцій.

Дослідимо детальніше основні новації, подані у «Базель III» та порівняємо їх із «Базель II», який діє з 2004 р.

«Базель II» містить три основні компоненти, а саме (табл. 1):

- перший компонент передбачає мінімальні вимоги до капіталу банку, який повинен забезпечити своєрідну подушку безпеки для покриття кредитного, ринкового і операційного ризику;
- другий компонент охоплює основні принципи наглядового процесу, управління ризиками, а також прозорості і звітності перед органами банківського нагляду;
- третій компонент покликаний стимулювати ринкову дисципліну шляхом розкриття банками інформації про капітал і оцінку ризиків [8, с. 20].

Варто зазначити, що у «Базель II» неодноразово вносилися зміни і доповнення, найістотніше з яких стосувалося вимірювання ринкового ризику, проте визначення необхідного регулятивного капіталу, викладеного ще в «Базель I» у 1988 р., залишалось тим самим (окрім коригування окремих аспектів, пов'язаних з інвестиціями і загальними резервами), так само, як і

величина мінімальних регулятивних вимог до нього, основне з яких — загальний капітал повинен становити не менше 8% суми величин кредитного, ринкового, операційного ризиків.

За результатами п'яти років застосування моделі, головними її здобутками можна вважати: встановлення вимог стосовно аналізу кредитними установами не тільки кредитних та ринкових, але й операційних ризиків; уніфікація підходу до оцінки ризиків у банках різних країн; упровадження внутрішніх рейтингових систем; підвищення ринкової дисципліни за рахунок

прозорості процедур, вимог до розкриття інформації, складання звітності; підвищення компетентності наглядових органів; наближення банківської практики та її регулювання країн Заходу, Західної та Східної Європи; упровадження справедливої конкуренції на засадах зіставності показників діяльності; обґрунтування диференціації методів оцінки ризиків установами, які здійснюють діяльність за різними напрямками, що позитивно вплинуло на об'єктивність та точність отриманих результатів.

Таблиця 1. Структура пропозицій «Базель II»[1]

I	Мінімальні вимоги до капіталу, з огляду на оцінку наступних видів ризику:	а) кредитний в) ринковий в) операційний
II	Забезпечення нагляду за достатністю капіталу з дотриманням таких принципів:	а) ефективності: процедур оцінки загальної достатності капіталу залежно від ступеня та характеру ризиків операційної діяльності; стратегії забезпечення достатності капіталу; б) наявності нагляду з боку ради директорів або інших внутрішніх наглядових органів; в) обґрунтованості методів та підходів до оцінки капіталу; г) всебічної оцінки усіх властивих ризиків.
III	Ринкова дисципліна щодо розкриття інформації:	а) кількісної інформації; б) якісної інформації.

Незважаючи на позитивні сторони, рекомендаціям «Базель II» притаманні суттєві недоліки, які почали виявлятися під час системної банківської кризи та довготривалої рецесії світової економіки, а саме[3]:

- залежність факторів кредитного ризику тільки від категорії контрагентів;
- відсутність розмежування діяльності банку на типово банківські операції та операції на інвестиційному ринку, що сприяло активізації їх інвестиційно-спекулятивної діяльності;
- наявність дозволу на залучення до капіталу банків сек'юрітизованих та похідних цінних паперів;
- орієнтація вимог наглядових органів лише на розмір капіталу банків, а не на його якість;
- відсутність ефективної системи оцінки можливого дефолту контрагентів та позичальників банків;
- відсутність ієрархії визначення банківських ризиків і відповідних їм обсягів власного капіталу, що не дозволило банкам вдало протистояти системним ризикам. Попередження системних ризиків передбачає наявність стабільних вимог до власного капіталу банків, а не до постійної їх адаптації в умовах мінливої кон'юнктури ринку.

Із метою підвищення стійкості світової банківської системи до впливу кризових явищ, Базельський комітет 12 вересня 2010 р. оголосив про наміри змінити вимоги до формування ліквідних пасивів, внести корективи у систему формування банківських резервів та впровадити оновлені правила щодо розрахунку кредитного ризику. Нові правила банківського регулювання («Базель III») підтримали голови центробанків та органів фінансового регулювання 27 країн світу [10, с. 25]

Зауважимо, що перші кроки до прийняття принципів угоди «Базель-III» були зроблені ще в грудні 2009 р., коли Базельський комітет по банківському нагляду при Банку міжнародних розрахунків випустив пакет документів, які мали рекомендаційний характер і були спрямовані на вдосконалення чинних стандартів банківського регулювання.

Важливими ознаками нових капітальних стандартів за «Базель III» можна вважати:

- 1) поліпшення якості структури власного капіталу банків;
- 2) істотне підвищення необхідної квоти капіталу;
- 3) зменшення системного ризику;
- 4) наявність достатнього часу для переходу на нові нормативи регулювання.

За своєю суттю ініціативи Базельського комітету з банківського нагляду спрямовані на посилення вимог до капіталу і ліквідності банків. Так підвищеними будуть вимоги до якості і достатності капіталу. Передбачається також підвищення вимог до покриття ризиків; уведення простого показника левериджа, який визначатиметься співвідношенням капіталу до обсягу активів, не зважених на предмет ризиків і позабалансових зобов'язань; упровадження «буферів» капіталу (додаткові вимоги до капіталу, які не враховані при визначенні мінімальної величини пруденційних норм) і які дозволяють поглинути збитки в періоди фінансових потрясінь, а також уведення двох стандартів ліквідності. Також з 1 січня 2013 року запропоновано новий показник «Основний капітал» і уже не буде використовуватися в термінології показники додаткового капіталу і капіталу третього рівня. Передбачається, що в капітал першого рівня залучатимуться лише ті інструменти, перш за все звичайні акції, які забезпечують поглинання збитків у поточному режимі діяльності банків, не очікуючи їх банкрутства. При цьому норматив мінімальної достатності капіталу першого рівня визначений у розмірі 6% і він має бути збільшений до цього розміру до 2015 року (табл. 2).

При формуванні основних положень «Базель III» було визначено дві групи недоліків, які необхідно терміново усунути: ризики, властиві торговельному портфелю, та ризики, пов'язані з мінімальними вимогами достатності капіталу. Також Комітетом було запропоновано додаткові заходи, спрямовані на підвищення достатності капіталу[3]:

- запроваджено вимоги з розрахунком коефіцієнта вартості ризику в кризовій ситуації (Stressed Value-at-Risk);
- формування додаткових резервних відрахувань для покриття ризику дефолту торговельного портфелю;
- запровадження динамічного резервування, при якому резерви на можливі втрати формуються на фазі кредитного буму й витрачаються в період кризи, не створюючи тиску на рентабельність та власний капітал.

Таблиця 2. Структура пропозицій «Базель III»[4]

I	Мінімальні вимоги до капіталу, таргетування	визначення капіталу, антикризовий резервний буфер, коефіцієнт левериджу, мінімальні вимоги до достатності капіталу, управління систематичним ризиком, ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань .
II	Вимоги до активів, зважених за ризиком (Risk weighted assets, RWA)	торговельний портфель, сек'юритизація.
III	Вимоги до підтримання ліквідності	коефіцієнт покриття, коефіцієнт достатності капіталу, коефіцієнт стійкості пасивів.

Таким чином, ці рекомендації були спрямовані на вдосконалення існуючих стандартів банківського нагляду задля підвищення стійкості світової банківської системи в умовах впливу кризових явищ.

У таблиці 3 показано основні вимоги до капіталу відповідно до положень «Базель II» та «Базель III». Отже, згідно з новою угодою, буде збільшено розмір статутного капіталу з 2% до 4,5%. Причому банки будуть змушені створювати додаткові «заморожені»

резерви, так званий буферний капітал у розмірі 2,5% від статутного капіталу банку після відрахування дивідендів. У випадку, коли банки не будуть дотримуватись цієї вимоги, вони будуть змушені знижувати виплату бонусів своїм працівникам та дивідендів власникам. Таким чином, необхідний розмір статутного капіталу відносно активів, зважених на ризик, буде становити 7%, тобто дорівнювати сумі мінімального значення та розміру буферного капіталу.

Таблиця 3. Вимоги до формування капіталу (% до активів зважених на ризики)[1; 4]

Капітал	«Базель II»	«Базель III»
Статутний капітал		
Мінімальний	2,0	4,5
Буферний капітал (заморожений резерв)	-	2,5
Необхідний	-	7,0
Капітал 1-го рівня		
Мінімальний	4,0	6,0
Необхідний	-	8,5
Регулятивний капітал		
Мінімальний	8,0	8,0
Необхідний	-	10,5
Антициклічний резерв		
Необхідний	-	0,25

Капітал першого рівня буде збільшено з 4% до 6%. З урахуванням буферного капіталу ця норма становитиме 8,5%. Не відбулося змін щодо показника відношення регулятивного капіталу до активів, який залишився на рівні 8% (10,5% з буферним капіталом).

Новою вимогою Базельського комітету також є формування динамічного резервування. Суть якого полягає у накопиченні коштів на фазі кредитного буму й витрачання в період кризи, не створюючи при цьому тиску на рентабельність та власний капітал. Попередня система передбачала створення резервів на можливі втрати в момент дефолту, що сприяло нагнітання і так уже складного становища банку.

Відповідно, до результатів досліджень, проведених Базельським комітетом, для відповідності наведених норм банкам потрібно буде докласти значних зусиль для нарощування капіталу. Важливим, на наш погляд,

також є надання банкам «пільгового періоду», тобто реалізація нових стандартів буде відбуватися поетапно, що дозволить акумулювати капітал та водночас забезпечувати фінансування кредитно-інвестиційних операцій (табл. 4). Запровадження нових вимог буде поступовим, і реформа повинна бути завершена в 2019 році.

Головною ідеєю «Базель III» є підвищення вимог до капіталу, що може бути використаний банками для покриття своїх фінансових втрат. За даними на 1 січня 2013 р. норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу банків в Україні становив 18,06 %, що більш ніж удвічі перевищує нормативні вимоги в 8 % і 10 %. При цьому співвідношення власного капіталу банків та обсягу активів становило 15,02 %, тоді, як Базельським комітетом визначено мінімальний рівень 8 %. Згідно з чинним законодавством України,

мінімальний регулятивний капітал банківської установи повинен становити не менше 120 млн. грн. і не повинен бути меншим статутного капіталу. Незважаючи на кризові явища, вітчизняні банківські установи постійно продовжують процес нарощування статутного капіталу. Так станом на 1 січня 2013 р. статутний капітал банків зріс до 175,2 млрд. грн. порівняно із 171,9 млрд. грн. у минулому році [6]. Поряд з цим в Україні проблемою залишається якість капіталу банківських

установ. Адже капіталізація багатьох вітчизняних банків складається з коштів переоцінки основних засобів, несплачених відсотків, субординованого боргу. Зростання таких складових вважається штучним нарощуванням капіталу. Розв'язання цієї проблеми можливе за рахунок прибутків банків, додаткових внесків акціонерів та вимагає вищого рівня нагляду та регулювання з боку НБУ.

Таблиця 4. Етапи впровадження вимог «Базель III»[4]

Показник	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.
Базовий капітал першого рівня/RWA, %	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Буферний капітал/RWA, %			0,62	1,2	1,8	2,5	2,5
Контрциклічний капітал, %				0,6	1,2	1,8	2,5
Акціонерний капітал + буфер, %	3,5	4,0	4,5	5,1	5,7	6,3	7,0
Коефіцієнт достатності капіталу, %	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Достатність капіталу + буфер, %	8,0	8,0	8,0	8,6	9,2	9,8	10,5
Фінансовий буфер	Початок періоду спостережень	Тестування на рівні 3%, банки повинні розкривати інформацію з 01.01.2015		Коригування	Уточнення даних		
Норматив короткострокової ліквідності	Початок періоду спостережень		Запровадження мінімального стандарту				
Показник чистого стабільного фінансування		Початок періоду спостережень				Запровадження мінімального стандарту	

Представники Базельського комітету переконані, що запропоновані ними вимоги є раціональними та сприятимуть відновленню світової економіки після кризи. Що стосується зарубіжного досвіду, то варто зауважити, що такі країни Євросоюзу як Болгарія, Литва, Іспанія, Швеція, Естонія, Словаччина до впровадження вимог щодо підвищення обсягів капіталу першого рівня висувають певні зауваження, а саме з приводу встановлення його мінімального рівня з вимогою надання їм при цьому більшої гнучкості. Проте банківські системи США, Великобританії, Швейцарії, Нідерландів, Люксембургу, Бельгії національні стандарти яких відповідають або максимально наближені до вимог Базельського комітету поставилися схвально до запропонованих нововведень та очікують на позитивний ефект[10, с. 28].

Вимоги «Базеля III» поширюватимуться на всі банки, проте з градацією за різним ступенем впливу, залежно від типу та розміру банку та матимуть обов'язковий характер, на відміну від попередніх, що мали більше рекомендаційну форму.

Підсумовуючи можемо зауважити, що нові вимоги Базельського комітету мають як свої переваги, так і недоліки та не всіма національними системами сприймаються позитивно у повному обсязі.

До основних переваг «Базель III» слід зарахувати те, що основною метою Базельських стандартів є підвищення стійкості банків і захист прав споживачів

фінансових послуг. Новий запропонований пакет правил забезпечить стабільність фінансової системи, скоротить ризики і знизить імовірність майбутніх криз та дозволить банкам витримати економічні стреси та фінансові потрясіння без значної державної підтримки. Це сприятиме підвищенню довіри до банківської системи з боку населення та забезпечить зміцнення банківських установ у довгостроковій перспективі.

Проте поряд із позитивними сторонами Базельських рекомендацій, існує низка негативних наслідків запровадження «Базель III», а саме:

- збільшення капіталу означає, що збільшиться вартість цього капіталу, тобто банкам доведеться збільшити свої прибутки удвічі, а для збільшення прибутків банки будуть вимушені піднімати відсоток за кредитами, що призведе до зменшення кредитування економіки, а відтак її відновлення у посткризовий період;
- скорочення фінансового сектору в кілька разів спричинене неспроможністю більшості банківських установ витримати нові стандарти щодо капіталу;
- банківську систему очікує низка злиттів і поглинань, що призведе до зменшення кількості банків і відповідно зниження конкуренції в банківській сфері.

Щодо відповідності вітчизняної економіки новим Базельським стандартам, то в сучасних умовах банківський сектор відповідає вимогам «Базель I» і

лише окремі банківські установи з іноземним капіталом приведені у відповідність із стандартами «Базель II». Тому впровадження рекомендацій «Базель III» в національній банківській системі повинно відбуватись поетапно із урахуванням індивідуального підходу.

Отже, незважаючи на дискусії щодо питань доцільності впровадження нових Базельських вимог у

вітчизняну практику, «Базель III» дає змогу розширити можливості банківського сектору з протистояння потрясінням, незважаючи на джерело ресурсів, спонукає банки збільшувати рівень капіталізації та якість капіталу. Упровадження нових стандартів є одним із кроків для стабілізації вітчизняного фінансового ринку та частиною процесу євроінтеграції України.

Список літератури

1. *Basel II capital framework enhancements announced by the Basel Committee [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bis.org/press/p090713.htm.*
2. *Довгань Ж. М. «Базель III» у забезпеченні фінансової стійкості банківської системи [Текст] / Ж. М. Довгань // Вісник університету банківської справи НБУ. – 2011. – №1(10). – С. 224-229.*
3. *Задерей Н. Капитальные реформы Базеля: Что означает внедрение новых стандартов банковского регулирования Базель-3 для мира и Украины [Електронний ресурс] / Н. Задерей // Экономика и финансы. — Режим доступу: <http://www.expert.ua/articles/9/0/8236/>.*
4. *International regulatory framework for banks (Basel III) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>.*
5. *Мотузинський В. Управління кредитними ризиками банку в контексті третьої Базельської угоди [Текст] / В. Мотузинський // Вісник КНЕУ. – 2011. – №6. – С. 82-93.*
6. *Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс] / Національний банк України. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.*
7. *Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/>.*
8. *Чуб О. О. Перспективи впровадження Базель III в умовах фінансової глобалізації [Текст] / О. О. Чуб // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2012. – № 1(12). – С. 18-26.*
9. *Сайт Асоціації українських банків [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.aub.com.ua>.*
10. *Торконяк Н. М. Закордонний досвід впровадження вимог Базеля III та їх вплив на управління фінансовими ресурсами банку [Текст] / Н. М. Торконяк // Економічні науки. Серія облік і фінанси. – 2011. – №8(29). – С. 24-35.*

РЕЗЮМЕ

Матлага Лилия

Еволюція регулювання фінансового сектора: от «Базель II» к «Базель III»

Проанализированы новые требования по капиталу и ликвидности, разработанные Базельским комитетом. Осуществлена сравнительная характеристика стандартов «Базель II» и «Базель III», приведены их положительные и отрицательные стороны. Исследованы основные проблемы и перспективы внедрения новых международных положений в отечественную практику с целью обеспечения финансовой устойчивости банковской системы.

RESUME

Matlaga Lilia

Evolution of regulation of financial sector: from Basel II to Basel III

There has been carried out the analysis of new requirements for capital and liquidity which are worked out by the Basel Committee. The comparative characteristics of Basel II and Basel III has been done. Their positive and negative sides are determined. The basic problems and prospects of new international regulations in domestic practice to ensure the financial stability of the banking system are considered.

Стаття надійшла до редакції 05.03.2013 р.

ОСОБЛИВОСТІ ПРОФЕСІЙНОГО РОЗВИТКУ ПРАЦІВНИКІВ БАНКУ: РЕЗУЛЬТАТИ ЕМПІРИЧНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ УСТАНОВ ЗАКАРПАТСЬКОЇ ОБЛАСТІ

Автором на основі анкетування та глибинних інтерв'ю досліджено напрями та методи навчання працівників банків. Виявлено найбільш характерні риси процесів розвитку кадрів на рівні банківських установ регіону.

Ключові слова: банківська установа, персонал, регіон, опитування, вибірка, професійне навчання, розвиток

Регіональна банківська система є складовою частиною банківської системи країни, що об'єднує всі банківські установи, які функціонують на території регіону відповідно до чинного законодавства, перебувають у міцному зв'язку з його економічною системою [1, с. 6]. Банківські системи різних областей мають однакову структуру. Однак кожній з них притаманні особливі риси, обумовлені низкою факторів: наявність капіталу, здатного взяти участь у створенні банку; структура економіки регіону; потенційна клієнтська база; рівень банківської конкуренції тощо. Саме специфіка регіональної банківської системи є однією з ключових детермінант її кадрового потенціалу. Поряд з цим, кваліфіковані фахівці здатні впливати на розвиток конкретної установи, банківської системи та навіть всього регіону. Відбувається це за умови глибокого розуміння ролі банків, пріоритетів функціонування території та вміння відстоювати важливі проекти перед вищим керівництвом. У такому випадку може проявитися синергійний ефект, при якому «індивідуальні потенціали, взаємодіючи в процесі задоволення власних інтересів та з метою досягнення завдань підприємства (у зв'язку зі специфікою діяльності, ці завдання для підприємств однієї сфери в значній частині збігаються), здійснюють вплив на галузь та на розвиток економіки в цілому» [2, с. 129]. У цьому контексті надзвичайно важливу роль відіграють саме знання, вміння та професіоналізм працівників.

Протягом останнього десятиліття вітчизняні та зарубіжні науковці звертають особливу увагу на питання розвитку банківських кадрів. Зокрема, на необхідність підготовки, перепідготовки та розвитку співробітників банку як запоруку збереження його конкурентних переваг звертають увагу Кривцова Т. О. [3], Озеров М. Я. [4], а також автори робіт, присвячених банківському менеджменту [5; 6]. Більш детально механізми та принципи навчання працівників банку розглядають у своїх працях Алавердов А. Р. [7], Єпіфанов А. О. [8], Жулкевська В. О. [9], Малежик О. В. [10], Пшик Б. І. [11] та Тичинська Ж. М. [12]. Окремі фахівці [13; 14; 15] наголошують на створенні ефективних програм розвитку персоналу як методу антикризового управління банком. Однак у згаданих роботах зосереджуються на кадровому потенціалі на рівні окремого банку чи його структурного підрозділу. Натомість, галузевий рівень функціонування банківських кадрів залишається поза увагою більшості науковців.

На нашу думку, на професіоналізм та знання

працівників можна впливати на регіональному рівні шляхом створення чи розвитку відповідних інституцій. Однак, для того щоб розробити подібні напрями впливу насамперед необхідно дослідити аспекти професійного розвитку працівників на рівні банків. Таким чином, метою статті є встановлення найбільш характерних рис процесів розвитку кадрового потенціалу на рівні банківських установ регіону.

Для досягнення цієї мети у серпні-вересні 2012 року нами було проведено анкетування у банківських установах Закарпатської області. Генеральна сукупність для опитування містило діючі на території області філії та відділення банків (474 установи). З генеральної сукупності вилучені відділення банків, які є касовими вузлами, не здійснюють всього комплексу банківських операцій, складаються з одного чи двох працівників і не мають чіткої організаційної структури. Тому основа вибірки (334 установи) є меншою генеральною сукупністю. Для формування вибірки було використано цілеспрямований підхід, а саме – метод квотної (пропорційної) вибірки. Квоти формувалися відповідно до встановлених НБУ груп банківських установ за розміром активів. Розмірність вибірки – 10% від основи вибірки. Одиницями спостереження в процесі опитування були працівники та керівники по одному з кожної установи банку.

Цілком очевидно, що працівник банку повинен удосконалювати свої знання та вміння, навчаючись теоретичним основам професії та набуваючи практичних навичок. Однак у кризових умовах банківські установи зменшують самостійність філій щодо питань підвищення кваліфікації працівників. Зокрема 48,4% опитаних керівників вказали, що їх філія не здійснює витрати на навчання і розвиток персоналу, 12,90% керівників не змогли дати відповідь на це питання. Лише 38,7% респондентів зазначили, що їх філія вкладає кошти у підвищення кваліфікації своїх співробітників. Тобто можемо стверджувати про концентрацію управління не лише фінансовою діяльністю, а й розвитком людських ресурсів банків на рівні головних офісів. Така ситуація для конкретної банківської установи дозволяє економити кошти шляхом уніфікації навчальних процедур. Але, з точки зору впливу на конкретного працівника, вона демонструє недостатнє врахування його інтересів та потреб.

До того ж, більшість роботи щодо поточного управління персоналом здійснюють саме керівники середньої та нижчої ланки на місцях. У ході анкетування

було виявлено недостатню роль на регіональному рівні структурних підрозділів банку, які відповідають за управління персоналом. Опитані найбільшу роль у роботі з персоналом відвели своєму безпосередньому керівництву (234 бали або 41,34%). Для працівників це є начальники їх структурних підрозділів, тобто відділень і філій, що увійшли у вибірку (44,09% усіх балів). Для опитаних керівників це вищі начальники середньої та вищої ланок (38,68% балів). Друге місце за інтенсивністю поточної роботи з кадрами займають структурні підрозділи, які, відповідно до своїх повноважень, спеціалізуються саме на управлінні персоналом (203 бали або 35,87%). На пункт, відповідно до якого працівник самостійно сприяє своєму розвитку та кар'єрному зростанню, припадає 126 балів або 22,26%. Проте, на нашу думку, ця відповідальність

працівника полягає у наступному: отримання загальних професійних знань; власні зусилля, що сприяють просуванню по службі; самооцінка та ініціативність в отриманні спеціальних професійних знань; розвиток особистості; формування власних нематеріальних мотивів до праці. Поряд з цим, підбір, стимулювання працівників, оцінювання результатів їх праці, організація навчальних процедур не належить до компетенції конкретного працівника, на якого вони спрямовані.

Задля визначення цілей та напрямків розвитку персоналу на рівні банківської системи Закарпатської області, респондентам пропонувалося вказати «Яким питанням присвячене Ваше навчання у банку?» (табл. 1).

Таблиця 1. Напрямки навчання кадрів банківських установ регіону, % респондентів

	Загалом	у т. ч. категорії респондентів	
		Працівники	Керівники
Вивчення нормативно-правових актів, інструкцій НБУ, положень Вашого банку	74,19	67,74	80,65
Технологічне навчання, вивчення нових комп'ютерних програм	43,55	38,71	48,39
Навчання технологіям продажів	66,13	67,74	64,52
Комунікативні тренінги	54,84	45,16	64,52
Тренінги розвитку особистості	24,19	9,68	38,71
Вивчення нових продуктів	85,48	74,19	96,77
Вивчення мови	8,06	9,68	6,45

Відповідно до цього, в установах, що увійшли у вибірку, основними напрямками навчання є наступні: вивчення нових продуктів; вивчення нормативно-правових, інструктивних матеріалів; навчання технологіям продажів. Це є цілком обґрунтованим з точки зору стратегічного розвитку банківської системи, адже для Закарпатської області найбільш характерною є робота банків щодо розширення клієнтської бази, продажу нових послуг, збільшення депозитного і кредитного портфелів. Тому кожен банк, а, отже, і система загалом звертають особливу увагу на рівень кваліфікації і розвиток працівників саме фронт-офісу, фахівців з продажу, менеджерів клієнта тощо. Зважаючи на це, негативним явищем є відносно невисока частка комунікативних тренінгів у процесі навчання кадрів та тренінги розвитку особистості.

Вивчення нових комп'ютерних програм повинні проходити всі працівники установи. Поряд з цим, нижча інтенсивність вивчення подібних питань персоналом пов'язана з наступним: програмні комплекси, що застосовують банки є досить стабільними, замінюються рідко, більшість змін лежать у площині модернізації та вдосконалення існуючих інформаційних технологій та систем.

Не велика кількість банків позиціонують себе на ринку як такі, що здатні вільно обслуговувати іноземних клієнтів. Тому лише 8,06% респондентів вказали на вивчення іноземної мови у банківській установі.

Як бачимо, на рівні регіональної банківської системи переважають процеси спрямовані на отримання

спеціальних знань, що стосуються функціонування конкретної установи. Менш інтенсивним є розвиток особистості, майстерності спілкування працівника. Тобто навчанню персоналу загальних питань установи приділяють менше уваги, навіть якщо це принесе вигоду самому банку.

Крім всього іншого, керівники філій та відділень Закарпатської області розвивають у межах банків свої управлінські знання та навички. Розподіл відповідей на запитання «Чи проходитье Ви, як керівник, спеціальні управлінські курси, тренінги, семінари? Чому вони присвячені?» наступний:

- а) так, присвячені розвитку управлінської компетентності – 61,29%;
- б) так, присвячені розвитку особистих якостей – 25,81%;
- в) так, присвячені розвитку бізнес-розуміння – 58,06%;
- г) так, присвячені питанням управління персоналом – 51,61%;
- д) так, іншого спрямування – 0,00%;
- д) ні – 16,13%.

У сучасних умовах способи навчання постійно вдосконалюються. Кожен банк, залежно від потреб, напрямку розвитку кадрів та наявних ресурсів самостійно обирає найбільш підходящий метод (рис. 1). Під час анкетування респондентам пропонувалося оцінити відповідні форми і методи навчання у їх установі і поставити бали від 0 до 5, де 0 – взагалі не застосовується, 5 – застосовується регулярно

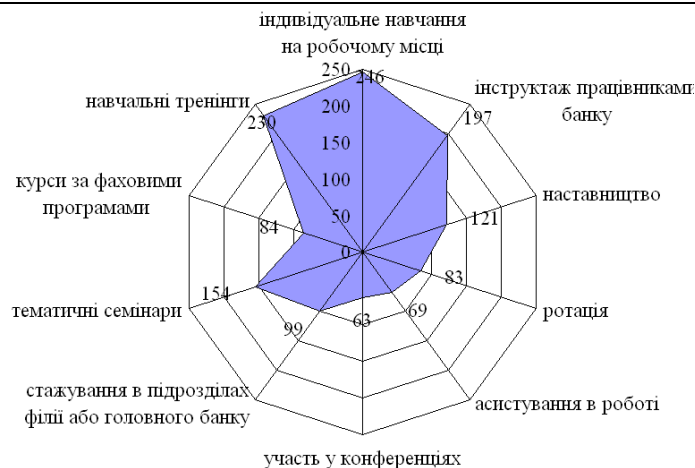


Рис. 1. Частота застосування методів навчання персоналу у банківських установах регіону, бали

Відповідно до даних моніторингу, на рівні банківської системи регіону найбільш інтенсивно застосовується індивідуальне навчання на робочому місці. Відносно поширеними є методи навчання, що потребують залучення додаткових працівників банку: інструктаж, наставництво, стажування у філіях чи головному банку. Позитивним є залучення до розвитку працівників зовнішніх спеціалізованих установ, які займаються проведенням навчальних тренінгів та тематичних семінарів.

На жаль, на рівні регіону рідко застосовуються такі методи розвитку кадрів, як участь у конференціях (63 бали), асистування у роботі (69 балів), ротація працівників (83 бали) та проходження курсів за фаховими програмами для банківських працівників (84 бали).

Відповідно до пріоритетності методів навчання, що застосовують на рівні регіону, особливу увагу ми звертаємо саме на навчання поза робочим місцем (рис. 2).

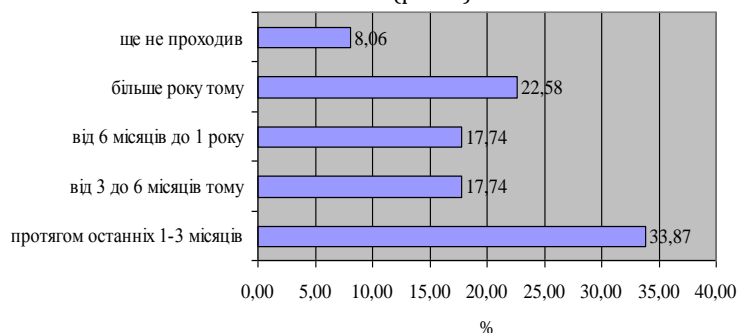


Рис. 2. Розподіл відповідей респондентів на питання «Коли востаннє Ви проходили навчання або тренінг поза робочим місцем?», %

Більшість працівників та керівників проходили навчання поза робочим місцем протягом останніх 3-х місяців. Однакова кількість респондентів (17,74%) вказали на навчання поза робочим місцем протягом 3-6 місяців та 6-12 місяців тому. Проте інтенсивність застосування подібних методів є низькою, адже 22,58% респондентів більше року тому востаннє покидали робоче місце для навчання, а 8,06% – взагалі не проходили такого навчання.

Розвиток працівника, ініційований банком, буде найбільш ефективним за умови, що сам працівник відчуває важливість цього розвитку та задоволений ним. У процесі моніторингу, нами було встановлено високу значущість для персоналу такого трудового мотиву, як можливість розвитку та підвищення кваліфікації. Поряд з цим, під час анкетування 61,29% респондентів вказали, що отримали моральне задоволення від навчання, адже зросла їхня компетенція. Після навчання відчули зростання ефективності діяльності 48,39% опитаних. Однак жоден працівник не вказав на зростання заробітків після підвищення кваліфікації, а 11,29% працівників взагалі не задоволені навчанням і не бачать ніякого результату.

Таким чином, у ході анкетування та глибинних інтерв'ю виявлена наступна, найбільш поширена схема розвитку банківських кадрів. Працівник отримує матеріал для засвоєння і самостійно його опрацьовує. Для оцінювання результативності навчання працівник проходить стандартизоване тестування в он-лайн режимі. Підрозділ, що відповідає за проведення навчання, встановлює мінімальний достатній рівень засвоєння матеріалу, для досягнення якого персонал має декілька спроб пройти тестування. Коло питань, що засвоюється під час так званого дистанційного навчання стосується нормативної бази, особливостей банківських продуктів та їх продажів. Задля відпрацювання навичок банківської роботи, а саме спілкування з клієнтом під час надання послуг, здійснення операцій чи продажу продуктів, установи застосовують навчальні тренінги поза робочим місцем. У такому випадку рівень засвоєння конкретних навичок контролюється безпосередньо на тренінгу.

Загалом на основі викладеного матеріалу можемо констатувати, що в сучасних кризових умовах розвиток кадрів на рівні регіону визначається потребами та можливостями банківської установи. Наявні процедури

спрямовані на досягнення коротко- та середньострокових завдань та цілей банку. На жаль, навчання в межах установи не передбачає врахування індивідуальних потреб і бажань працівника щодо розвитку. Особистісний розвиток, вдосконалення лідерських та управлінських навичок забезпечується більшою мірою винятково для керівного складу банків.

Список літератури

1. Стойка В. С. Функціонування та розвиток регіональної банківської системи : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00. 08 «Гроші, фінанси і кредит» / В. С. Стойка. – Львів, 2011. – 20 с.
2. Машіко К. С. Теоретичні засади дослідження сутності кадрового потенціалу на галузевому рівні / Машіко К. С. // Бізнес інформ. – 2012. – № 8. – С. 128 – 130.
3. Кривцова Т. О. Організація управління персоналом (на прикладі ко-мерційних банків) : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / Т. О. Кривцова. – Харків, 2003. – 23с.
4. Озеров М. Я. Оценка качества трудового потенциала персонала коммерческого банка: автореф. дис. на соискание уч. степени канд. екон. наук : спец. 08.00. 05 «Экономика и управление народным хозяйством: экономика труда» / М. Я. Озеров. – Томск, 2007. – 26 с.
5. Козьменко С. М. Стратегічний менеджмент банку: навч. посіб / С. М. Козьменко, Ф. І Шпиг, І. В. Волошко. – Суми: ВТД "Університетська книга", 2003. – 734 с.
6. Банківський менеджмент: питання теорії та практики [Текст] : монографія / [О. А. Криклій, Н. Г. Маслак, О. М. Пожар та ін.]. – Суми : ДВНЗ "УАБС НБУ", 2011. – 152 с.
7. Алавердов А. Р. Управление персоналом банка /Алавердов А. Р. – М. : Московская фи- нансово-промышленная академия, 2005. – 142 с.
8. Єпіфанов А. О. Кваліфікований персонал – головний капітал банку / Єпіфанов А. О. // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2005. – Т. 14. – С. 6–11.
9. Жулкевська В. О. Організаційно-педагогічні засади дистанційного навчання банківських працівників : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. пед. наук : спец. 13. 00. 04 «Теорія і методика професійної освіти» / В. О. Жулкевська. – Київ, 2005. – 28 с.
10. Малезжик О. В. Внутрибанковское развитие персонала : дис. ... кандидата экон. наук : 08.00 05 / Малезжик Олег Вікторович. – Москва, 2000. – 175 с.
11. Пшик, Б. І. Корпоративний університет – ефективний механізм внутрішнього навчання банківського персоналу / Б. І. Пшик // Вісник НБУ. – 2006. – № 9. – С. 28–31.
12. Тычинская Ж. Н. Методы повышения квалификации персонала коммерческих банков : дис. ... кандидата экон. наук : 08.00.05/ Тычинская Жанна Николаевна. – Москва, 2005. – 194 с.
13. Ізюмцева Н. В. Антикризове управління персоналом банку / Н. В. Ізюмцева, Р. П. Лісна, А. М. Ісаян // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. — 2010. — Вып. 2. — С. 52-56.
14. Мазило, Т. В. Актуальні питання управління персоналом комерційного банку в умовах кризи / Т. В. Мазило // Вісник Української академії банківської справи. – 2009. – N 2. – С. 65-69.
15. Ярных В. Специфика управления персоналом в условиях кризиса / В. Ярных // Банковский менеджмент. – 2009. – № 4. – С. 46–50.

РЕЗЮМЕ

Машіко Катерина

Особенности профессионального развития работников банка: результаты эмпирического исследования учреждений Закарпатской области

Автором на основе анкетирования и глубинных интервью исследованы направления и методы обучения работников банков. Выявлены наиболее характерные черты процессов развития кадров на уровне банковских учреждений региона.

RESUME

Mashiko Kateryna

The features of the employee's professional development in banks: the results of empirical research in institutions of Transcarpathian region

The directions and methods of the employee's study in banks are examined. These directions and methods are based on surveys and interviews. The most characteristic features of the human recourse development in banking institutions of the region are revealed in the article.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

Михайло РЕБРИКкандидат економічних наук,
старший викладач кафедри фінансів та кредиту,
Севастопольський інститут банківської справи УАБС НБУ**Анастасія ПАСТУШКО**

Севастопольський інститут банківської справи УАБС НБУ

Ліонгіна ПОТЬОМКА

Севастопольський інститут банківської справи УАБС НБУ

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ МЕТОДІВ СТОХАСТИЧНОЇ ОЦІНКИ ВАЛЮТНОГО РИЗИКУ БАНКУ

Запропоновано техніку інтегральної верифікації якості стохастичних моделей оцінки валютного ризику банку. Проведено порівняльний аналіз та емпірично обґрунтовано доцільність використання визначених моделей оцінки з урахуванням толерантності банку до ризику та тенденцій розвитку валютного ринку.

Ключові слова: оцінка валютного ризику, верифікація моделі оцінки ризику, інтегральний індикатор ризику, VaR-аналіз, ETL-аналіз, SRM-аналіз.

Неточна оцінка валютного ризику знижує ефективність діяльності банку. З одного боку, недооцінювання валютного ризику посилює загрозу отримання збитків, погіршення ліквідності банку, що може призвести до його банкрутства. З іншого боку, у випадку занадто консервативної оцінки ризику, відбувається надлишкове резервування ризик-капіталу банку, який може бути використаний у більш вигідний спосіб. Саме тому значної актуальності набуває дослідження існуючих підходів щодо оцінки валютного ризику банку (далі – ВРБ) та їх удосконалення, що дозволить формувати за результатами оцінки ефективні стратегії подальшого розвитку банківської установи.

Найбільш поширеними у світовій банківській практиці є методи стохастичного аналізу ВРБ, що детально досліджені К. Александер [1], П. Артцнером [2], К. Даудом [3], Ф. Джоріоном [4], К. Ейсербі [5], Дж. Коттером [6], К. Лосом [7], Ф. Сайта [8] та іншими. Ці методи передбачають використання апарату теорії ймовірності та математичної статистики для побудови ймовірнісної моделі еволюції факторів ризику. Різні методи стохастичного оцінювання ВРБ (VaR-аналіз, ETL-аналіз, SRM-аналіз тощо) характеризуються притаманними їм перевагами та недоліками. Однак, високо оцінюючи фундаментальність досліджень вітчизняних та зарубіжних науковців, хочемо зауважити, що в економічній літературі на порівняльний аналіз зазначених методів звертається недостатньо уваги.

Виходячи з цього, метою дослідження є розробка техніки інтегральної верифікації якості стохастичних моделей оцінки ВРБ та емпіричне обґрунтування вибору оптимальної моделі оцінки з урахуванням толерантності банку до ризику та тенденцій розвитку валютного ринку.

Основним буфером, що захищає банк від негативних наслідків реалізації ризиків виступає капітал. На практиці банк визначає граничний обсяг капіталу, яким він готовий ризикувати задля отримання цільового

розміру прибутку – ризик-капітал. За допомогою побудови ієрархічної системи лімітів повноважень відбувається розподіл (алокація) ризик-капіталу між бізнес-одинацями банку (філіями, відділеннями, департаментами, відділами, окремими працівниками тощо). Такий розподіл капіталу є умовним. «Фізично» зазначений капітал зазвичай розміщується у різні види безризикових активів або активів з мінімальним рівнем ризику.

Ліміти валютного ризику обмежують його обсяг, пов'язаний зі зміною валютного курсу. Так, оцінивши рівень валютного ризику, банк резервує відповідний обсяг ризик-капіталу з метою покриття цього ризику. Встановлення лімітів ВРБ може відбуватися за результатами оцінки його рівня за допомогою стохастичних методів.

Найбільше поширення на практиці отримав метод оцінки «вартості під ризиком» (VaR – value at risk). VaR – виражена в базовій валюті оцінка величини збитків, яку із заданою ймовірністю (довірча ймовірність) не перевищать очікувані втрати за валютною позицією (портфелем) протягом визначеного часового горизонту за умови збереження поточних тенденцій ринкової кон'юнктури [9].

Найбільш поширеною альтернативою VaR є оцінка очікуваних «хвостових» втрат (ETL – expected tail loss), яка дозволяє визначити середній масштаб втрат, що перевищують заданий рівень VaR. Тобто, ETL математично визначається як середнє з усіх VaR-оцінок від рівня α до 1 [3]:

$$ETL = E(L | L \geq VaR\alpha), \quad \alpha \in (0; 1), \quad (1)$$

де L – випадкові втрати з функцією розподілу $F(L)$, α – рівень довіри (близько 1); $VaR\alpha$ – квантиль $F(L)$.

У випадку безперервного розподілу, ETL з рівнем α розраховується за формулою (2) [3]:

$$ETL_{\alpha} = \frac{1}{1-\alpha} \int_{\alpha}^1 VaR_u(L) du' \quad (2)$$

На відміну від VaR та ETL-аналізу, використання спектральних (SRM – spectral risk measures) методів аналізу ризику дозволяє враховувати рівень толерантності банку до валютного ризику, зберігаючи при цьому усі позитивні властивості VaR та ETL [9].

Спектральна оцінка ризику є середньозваженим значенням квантилів розподілу дохідностей з використанням функції зважування, що називається спектром. Виходячи з цього, що меншою є толерантність банку до валютного ризику, то більшим буде показник очікуваних втрат, отриманий на основі спектральної оцінки за ідентичного розподілу дохідностей.

У загальному вигляді SRM-оцінка ВРБ, яка є середньозваженою величиною квантилів розподілу втрат (q_p), визначається таким чином (3) [3]:

$$SRM_{\varphi} = \int_0^1 \varphi(p) q_p dp' \quad (3)$$

де $\varphi(p)$ – визначена банком функція вагових коефіцієнтів.

Як зазначалося, в інтересах банку є повне використання ризик-капіталу з метою підвищення ймовірності отримання більш високих прибутків. Саме тому значної актуальності набуває ефективна верифікація якості моделей, що використовуються банками для оцінки валютного ризику.

Процес верифікації передбачає кількісну оцінку точності моделі шляхом зіставлення розрахованих прогнозних значень показника з його фактичними історичними або гіпотетичними значеннями. Таке зіставлення може відбуватися за поточними даними (live-testing) або на основі ретроспективної звірки (backtesting) [10].

Порівняльний аналіз ефективності використання різних підходів до оцінки ВРБ, розглянутих вище, пропонуємо здійснювати на основі наступної системи показників:

Частка непокритих збитків (SUL), що вказує на частоту фактичних перевищень лімітів валютного ризику протягом періоду дослідження (4):

$$SUL = \left(\frac{N_{UL}}{N} \right) \times 100\% , \quad (4)$$

де N_{UL} – кількість випадків перевищення фактичною величиною ризику її прогнозного значення, розрахованого за відповідною моделлю; N – загальна кількість спостережень.

Частота випадків неповного використання ризик-капіталу за сукупністю спостережень (SURC) (5):

$$SURC = 100\% - SUL . \quad (5)$$

Середньоарифметичне відносне значення перевищень лімітів валютного ризику за сукупністю спостережень (Avg_{UL}) визначає середній відносний рівень непокритих ризик-капіталом збитків протягом періоду дослідження (6):

$$Avg_{UL} = \left\{ \begin{array}{l} \frac{\sum_{j=1}^N X_j}{N_{UL}} \times 100\% , X_j = \left\{ \begin{array}{l} \frac{|R_j^F + R_j^P|}{R_P} , \text{якщо } (R_j^F + R_j^P) < 0 \\ 0 , \text{якщо } (R_j^F + R_j^P) > 0 \end{array} \right. \end{array} \right. \quad (6)$$

де R_j^F – фактична величина ризику у j-му спостереженні; R_j^P – прогнозне значення величини ризику j-му спостереженні, розраховане за відповідною моделлю.

Середньоарифметичне відносне значення обсягу невикористаного ризик-капіталу за сукупністю спостережень (Avg_{URC}) (7):

$$Avg_{URC} = \left\{ \begin{array}{l} \frac{\sum_{k=1}^N X_k}{H} \times 100\% , X_k = \left\{ \begin{array}{l} \frac{|R_j^F + R_j^P|}{R_j^P} , \text{якщо } (R_j^F + R_j^P) > 0 , R_j^F < 0 \\ 1 , \text{якщо } R_j^F > 0 \end{array} \right. \end{array} \right. \quad (7)$$

де H – загальна кількість спостережень, коли не спостерігалось перевищення фактичною величиною ризику її прогнозного значення, розрахованого за відповідною моделлю.

Середньоарифметичне відносне значення похибки оцінки ВРБ (Avg_B) (8):

$$Avg_B = \left\{ \begin{array}{l} \frac{\sum_{l=1}^N X_l}{N} \times 100\% , X_l = \left\{ \begin{array}{l} \frac{|R_l^F + R_l^P|}{R_l^P} , \text{якщо } R_l^F < 0 \\ 1 , \text{якщо } R_l^F > 0 \end{array} \right. \end{array} \right. \quad (8)$$

Менші значення наведених показників свідчать про вищу якість моделі оцінки валютного ризику.

Застосування системи показників у результаті дає набір показників якості стохастичної моделі оцінки ВРБ. Проте одночасне використання декількох показників актуалізує проблему розробки інтегрального показника, що дозволить надати загальну характеристику якості моделі, підвищити наочність та легкість сприйняття результатів оцінки.

На нашу думку, основні вимоги до технології інтегральної верифікації якості стохастичних моделей оцінки ВРБ можна формалізувати наступним чином:

- приведення всіх результатів до єдиної шкали оцінки, для забезпечення порівнянності та зіставності даних;
- адаптивність до зміни кількості досліджуваних показників;
- можливість виділення пріоритету показників з урахуванням толерантності банку до валютного ризику.

В основу концепції побудови інтегрального індикатора якості окремої моделі оцінки ВРБ пропонуємо покласти його порівняння за кожним показником з умовною еталонною моделлю, яка має найкращі показники точності прогнозу. Підкреслимо, що у цьому випадку базою відліку є реальні значення наведених вище показників, отримані на основі емпіричних розрахунків з використанням історичної динаміки валютних курсів, а не суб'єктивні припущення експертів або судження по динаміці окремих показників.

Стандартизацію показників якості моделей оцінки ВРБ у відношенні до відповідного показника еталонної моделі пропонуємо здійснювати за формулою (9):

$$Z_{ijk}^* = \frac{Z_{ijk}}{\text{best}Z_{ijk}}, \quad (9)$$

де Z_{ijk}^* – стандартизоване значення і-го показника якості j-ї моделі оцінки ВРБ банку у k-му періоді; Z_{ijk} – вихідні значення і-го показника якості j-ї моделі оцінки ВРБ банку у k-му періоді; $\text{best}Z_{ijk}$ – еталонне (найкраще за всіма моделями) значення і-го показника якості моделі оцінки ВРБ у k-му періоді.

Розрахунок інтегрального індикатора якості моделі оцінки ВРБ пропонуємо здійснювати за наступною формулою (10):

$$I_{jk} = \sqrt{\sum_{i=1}^n \omega_i (1 - Z_{ijk}^*)^2}, \quad \sum_{s=1}^n \omega_s = 1, \quad (10)$$

де I_{jk} – інтегральний індикатор якості j-ї моделі оцінки ВРБ банку у k-му періоді; ω_i – рівень значущості і-го показника якості моделі оцінки ВРБ; n – кількість показників якості моделі оцінки ВРБ (у нашому випадку $n=5$).

Як видно з (9), для еталонної моделі оцінки ВРБ стандартизовані значення усіх показників (Z_{ijk}^*) завжди дорівнюватимуть 1. Виходячи з (10), значення інтегрального індикатора якості еталонної моделі оцінки ВРБ завжди дорівнюватиме 0. Відносно інших моделей, менші значення інтегрального індикатора свідчатимуть про більш високу прогностичну якість моделі ($I_{jk} \rightarrow \min$).

Призначення рівня значущості (ваг) окремих показників пропонуємо проводити з урахуванням толерантності банку до валютного ризику. Так банкам, що дотримуються консервативної стратегії ризик-менеджменту доцільно призначити більші ваги показникам SUL та Avg_{UL} . Більш агресивному банку доцільно надати більшої значущості показникам $SURC$ та Avg_{URC} . Банку з поміркованою ризик-стратегією пропонуємо орієнтуватись на показник Avg_B , а також призначити іншим показникам відносно рівномірні ваги. При цьому слід виходити з того, що загальна сума ваг повинна дорівнювати 1.

Додатково зазначимо, що у запропонованій моделі (10) можна вільно змінювати кількість показників якості моделі оцінки ВРБ, у тому числі додаючи показники, для яких кращими вважатимуться більші значення. Наприклад, такими показниками можуть бути $RAROC$ (скоригована на ризик рентабельність капіталу), $RORAC$ (рентабельність скоригованого на ризик капіталу), $RARORAC$ (скоригована на ризик рентабельність капіталу, розрахованого з урахуванням ризику) тощо.

Для порівняльної оцінки ВРБ різними методами

стохастичного аналізу необхідно визначити специфікацію моделей. Нехай банк має фіксовану довгу відкриту позицію у 1 млн. дол. США. Основою переоцінки валютної позиції з урахуванням ризиків слугують дані про динаміку щоденних середньозважених валютних курсів гривні до долара США на міжбанківському валютному ринку України за період 2007-2012 рр. Глибина ретроспективи при оцінці параметрів моделей складає 250 днів. Часовий горизонт обраний у 1 торговий день. Для оцінки валютних ризиків використовуються параметричні методи розрахунків.

Оцінка валютних ризиків за методом VAR-аналізу здійснювалась на рівні допустимого ризику в 95 %, квантиль нормального розподілу для якого складає 1,65. Отже, отримані результати свідчать про те, що з ймовірністю 95 % збитки від коливань курсу протягом наступного дня не перевищать розрахованих значень VaR.

За методом аналізу очікуваних «хвостових» втрат (ETL-аналізу) оцінка ризику здійснювалась за формулою (1). Оцінювався середній масштаб збитків, що перевищують заданий рівень VaR – у «хвостах». Для цього використовувався довірчий інтервал із ймовірністю від 95 % до 100 % з кроком 0,05 %.

Використання спектрального методу аналізу ризику базувалось на рівні довіри від 0,5 до 1 з кроком у 0,05. Оскільки використання спектральних (SRM) методів аналізу ризику дозволяє враховувати рівень толерантності банку до валютного ризику, досліджувались три підходи: агресивний, поміркований та консервативний. З огляду на вищезазначене, були побудовані спектри з використанням відповідно лінійної, обернено пропорційної та експоненціально зростаючої функції залежності ваг від квантилів розподілу. При цьому розподіл ваг здійснювався від 0 до 1 з їх сумою, рівною 1. Загальна оцінка ризику за кожним з підходів визначена як середньозважена величина розрахованих потенціальних збитків для заданих рівнів довіри.

За результатами розрахунків показників якості моделей оцінки ВРБ визначено, що всі методи оцінки ВРБ, крім спектрального аналізу за агресивного підходу у періоді 2007-2012 рр. демонструють значення частки непокритих збитків на рівні, не вищому 30 %. За агресивного підходу спостерігаються максимальні значення цього показника за весь період, що обумовлено високим рівнем схильності банку до ризику і, відповідно, меншими розмірами алокованого ризик-капіталу, ніж за інших підходів. У 2010 році за оцінкою методами VAR, ETL та поміркованого SRM отримано частку непокритих збитків, рівну 0. Найменшу частку непокритих збитків за весь період демонструє оцінка ризику за методом ETL (рис. 1).

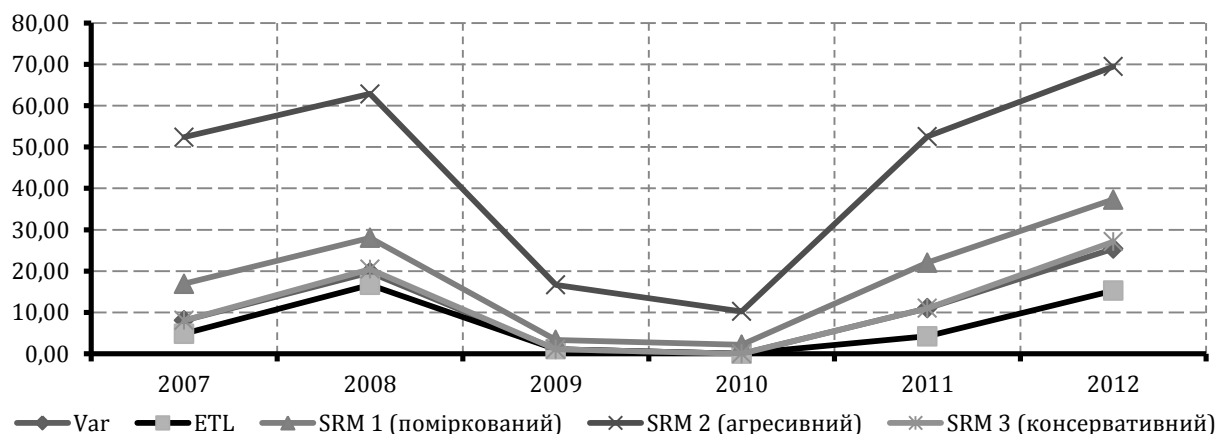


Рис. 1. Динаміка частки непокритих збитків, отриманих унаслідок використання моделей стохастичної оцінки ВРБ у періоді 2007-2012 рр., %

Як видно з рис. 2, загальною тенденцією динаміки частоти випадків неповного використання ризик-капіталу є коливання значення у межах від 80 до 100 %. Найменші результати демонструє спектральний метод

аналізу за агресивного підходу, частка надмірного резервування за цим підходом на 10-15 в. п. є меншою, ніж за інших підходів.

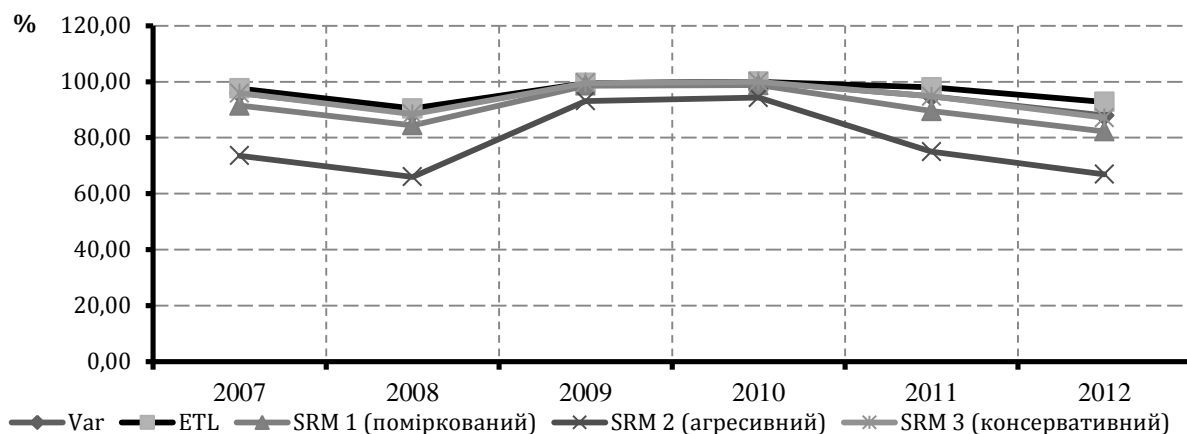


Рис. 2. Динаміка частки надмірного резервування, що виникли внаслідок використання моделей стохастичної оцінки ВРБ у періоді 2007-2012 рр., %

Найбільший середній відносний рівень непокритих ризик-капіталом збитків за всіма методами спостерігається у кризовому 2008 році у розмірі від 120 до 153 % (рис. 3). Протягом інших років значення цього

показника не перевищують 80 %. Найменше значення середнього відносного рівня непокритих ризик-капіталом збитків спостерігається у 2010 році.

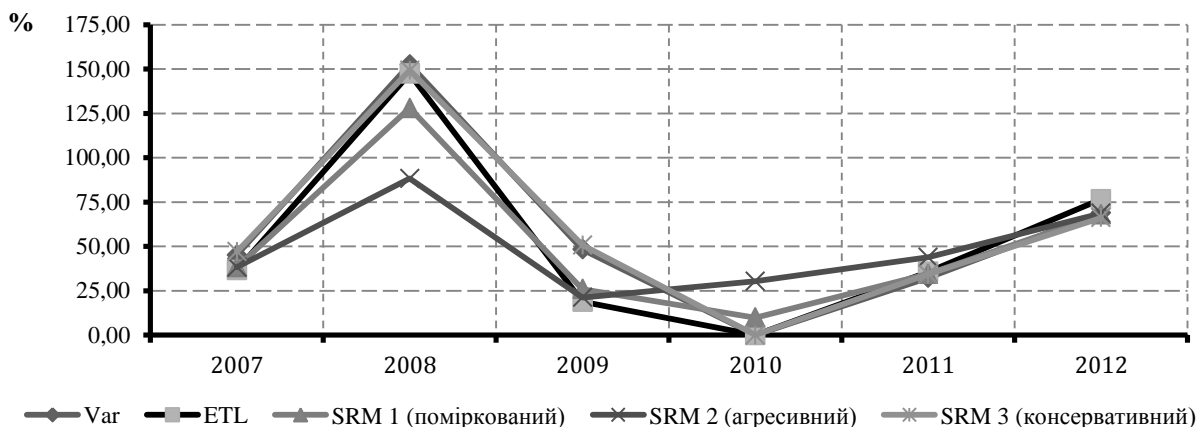


Рис. 3. Динаміка частки середнього відносного рівня непокритих ризик-капіталом збитків, що виникли внаслідок використання моделей стохастичної оцінки ВРБ у періоді 2007-2012 рр., %

Як видно з рис. 4, найбільші значення показника Avg_{GURC} отримані за методом ETL, оскільки цей метод є найбільш консервативним.

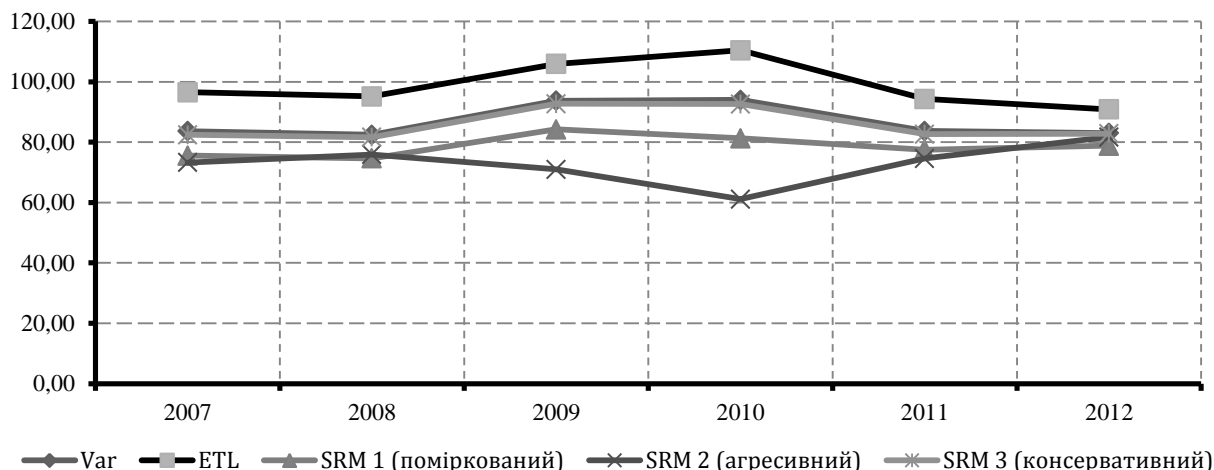


Рис. 4. Динаміка середньоарифметичного відносного значення обсягу невикористаного ризик-капіталу, що виник унаслідок використання моделей стохастичної оцінки ВРБ у періоді 2007-2012 рр., %

З рис. 5 видно, що майже за всіма методами середньоарифметичне відносне значення похибки оцінки валютного ризику не перевищує 85 %. Найвищі значення демонструє ETL з максимумом у 2009-2010 рр.

на рівні близько 120 %. Найнижчий рівень цього показника демонструє спектральний аналіз за агресивного підходу, коливається в межах від 20 до 50 % і лише у 2008 році сягає 80 %.

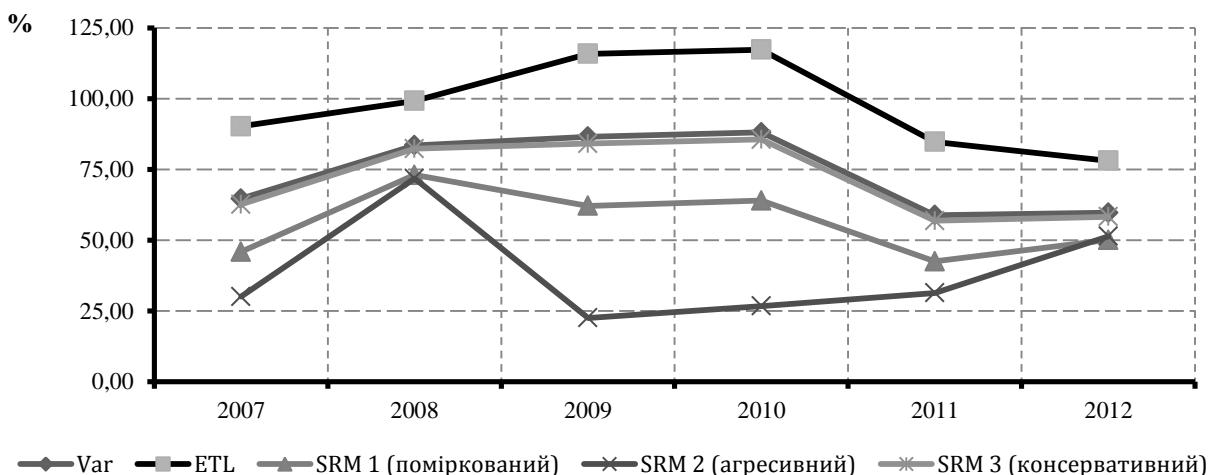


Рис. 5. Динаміка середньоарифметичного відносного значення похибки оцінки валютного ризику, що виникла внаслідок використання моделей стохастичної оцінки ВРБ у періоді 2007-2012 рр., %

Для розрахунку інтегрального індикатора спочатку визначаємо за кожним роком еталонні значення показників ефективності використання різних підходів щодо оцінки ВРБ. У нашому випадку еталонними

вважаються найнижчі значення усіх п'яти показників, розглянутих вище. Визначенні еталонні показники наведено у табл. 1.

Таблиця 1. Еталонні значення показників якості стохастичних моделей оцінки ВРБ, %

Рік	SUL	SURC	Avg_{GUL}	Avg_{GURC}	Avg_{GB}
2007	4,839	73,282	36,688	30,065	73,577
2008	16,667	74,644	88,248	71,772	66,000
2009	1,111	70,990	18,753	22,562	93,088
2010	0,000	61,141	0,000	26,723	94,332
2011	4,237	74,594	32,305	31,382	75,000
2012	15,254	78,859	66,210	50,098	66,935

на основі еталонних значень здійснюємо нормування показників якості стохастичних моделей оцінки ВРБ. За формулою (10) розрахуємо інтегральні

показники ефективності використання різних підходів щодо оцінки ВРБ.

На нашу думку, при визначенні найбільш

ефективного методу стохастичної оцінки ВРБ, необхідно враховувати специфіку ринкових тенденцій у минулому. Виходячи з цього, пропонуємо виділити три періоди: кризовий (2008-2009), період курсової стабільності (2010-2012) і період зі змішаною курсовою динамікою (2007-2012), що виділені на основі розрахунку показників волатильності обмінних курсів гривні до долара США. Інтегральні показники у межах періодів визначаються як середньоарифметичне значення з відповідних показників за відповідними роками.

Як видно з рис. 6, за інтегральним індикатором

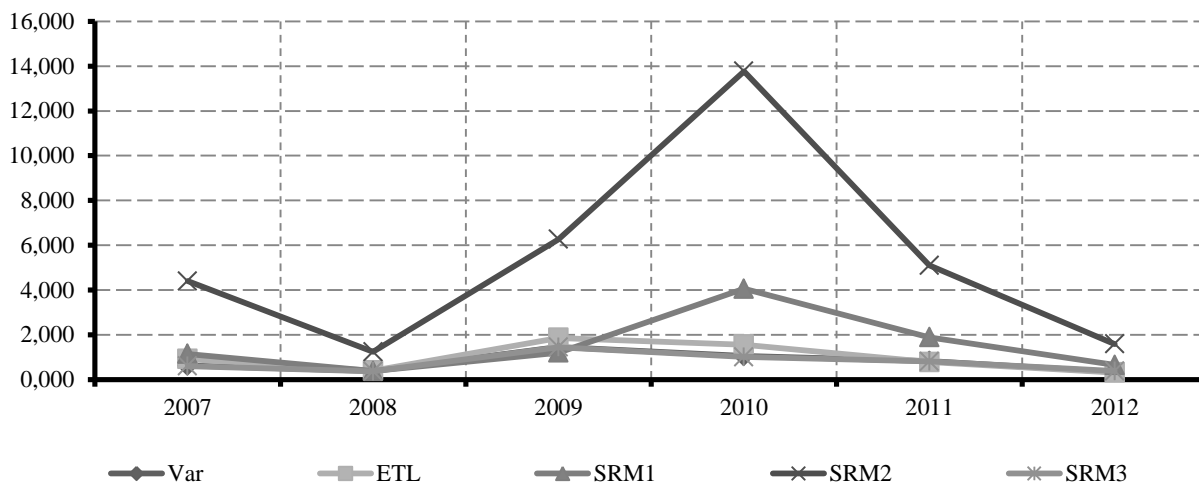


Рис. 6. Динаміка інтегрального індикатора якості стохастичних моделей оцінки валютного ризику банку у періодах з різними курсовими тенденціями протягом 2007-2012 рр., %

Таким чином, у банківській практиці для ефективної оцінки валютних ризиків доцільно застосовувати не тільки метод VAR-аналізу, але й інші методи стохастичного аналізу залежно від тенденцій розвитку фінансового ринку та загальної економічної ситуації.

За результатами проведеного дослідження було сформовано систему показників верифікації моделей стохастичної оцінки ВРБ.

З урахуванням основних вимог до методик такого типу, у роботі запропоновано техніку інтегральної верифікації якості стохастичних моделей оцінки ВРБ. Вона дозволяє надати загальну характеристику якості

найкращою для оцінки ВРБ у періоді зі змішаною курсовою динамікою є модель спектрального аналізу за консервативним підходом: інтегральний індикатор дорівнює 0,77, найгіршою виступає модель спектрального аналізу за агресивного підходу (5,39). Ця модель виявилась найбільш ефективною для оцінки ВРБ й у періоді курсової стабільності. Однак у кризовому періоді найкраще виявив себе метод спектральної оцінки ВРБ за поміркованого підходу, значення інтегрального індикатора за яким склало 0,796.

моделі оцінки ВРБ, а відповідно, провести порівняльний аналіз різних моделей, підвищує наочність та легкість сприйняття результатів оцінки.

За результатами проведеного порівняльного аналізу емпірично обґрунтовано, що оптимальною для оцінки ВРБ у періодах зі змішаною та стабільною курсовою динамікою є модель спектрального аналізу за консервативним підходом. Також визначено, що у кризовому періоді оптимальним методом оцінки ВРБ є проведення спектрального аналізу за поміркованого підходу.

Список літератури

1. Alexander C. *Market Risk Analysis: Volume IV: Value at Risk Models* / C. Alexander. – John Wiley & Sons Ltd, 2008. – 494 p.
2. Artzner P. *Coherent Measures of Risk* / P. Artzner, F. Delbaen, J. M. Eber, D. Heath // *Mathematical Finance*. – 1999. – № 9. – pp. 203-228.
3. Dowd K. *After VaR: the theory, estimation, and insurance applications of quantile-based risk measures* / K. Dowd, D. Blake // *Journal of Risk and Insurance*. – June 2006. – Vol. 73, Issue 2. – pp. 193-229.
4. Jorion P. *Financial risk manager handbook* / P. Jorion. – second edition. – John Wiley & Sons, Inc., 2003. – 733 p.
5. Acerbi C. *On the Coherence of Expected Shortfall* / C. Acerbi, D. Tasche // *Journal of Banking and Finance*. – 2004. – № 26. – pp. 1487-1503.
6. Cotter J. *Extreme Spectral Risk Measures: An Application to Futures Clearinghouse Margin* [Electronic resource] / J. Cotter, K. Dowd. – Access : <http://arxiv.org/ftp/arxiv/papers/1103/1103.5653.pdf>.
7. Los C. A. *Financial market risk: measurement & analysis* / C. A. Los. – NY : Routledge International Studies in Money and Banking, 2005. – 493 p.
8. Saita F. *Value at risk and bank capital management* / F. Saita. – Elsevier Science, 2007. – 276 p.
9. Ребрик М. А. *Оцінювання структурних елементів валютного ризику банку* [Текст] / М. А. Ребрик // *Економічний аналіз*. – 2011. – № 8. – С. 391-396.
10. *Supervisory Framework for the Use of Backtesting in Conjunction with the Internal Models Approach for Market Risk* [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. – Basel, January 1996. – Access : <http://www.bis.org/publ/bcbcs223.pdf>.

РЕЗЮМЕ

Ребрик Михаил, Пастушко Анастасия, Потемка Лионгина

Сравнительный анализ методов стохастической оценки валютного риска банка

Предложена техника интегральной верификации качества стохастических моделей оценки валютного риска банка. Проведен сравнительный анализ и эмпирически обоснована целесообразность использования определенных моделей оценки с учетом толерантности банка к риску и тенденций развития валютного рынка.

RESUME

Rebryk Mykhaylo, Pastushko Anastasia, Potyomka Liongina

Comparative analysis of methods for the bank's currency risk stochastic assessment

The technology for integrated verification of quality of stochastic models of the bank's currency risk assessment is proposed. Comparative analysis is carried out in the article. There has been empirically proved the feasibility of usage of certain valuation models taking into account the bank's tolerance for risk and trends in the foreign exchange market.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

РОЗРОБКА ПІДХОДУ ДО СКЛАДАННЯ МЕТОДИК ОЦІНКИ СТАНУ ЯКОСТІ ОБСЛУГОВУВАННЯ КЛІЄНТІВ БАНКУ

У статті проаналізовано сучасні методики оцінки якості обслуговування клієнтів як одного з найважливіших показників якісної роботи сучасного банку та запропоновано принципи та комплексний підхід до їх складання.

Ключові слова: банківська установа, клієнт, якість обслуговування, універсальна методика оцінки.

Банківська система – одна із важливих і невід'ємних структур ринкової економіки. На сьогодні в Україні зареєстровано 173 банки, 28 з яких – з іноземним капіталом. Очевидно, що подібна ситуація сприяє виникненню конкурентної боротьби між ними.

Стає актуальним питання, який банк обирає клієнт. Сучасний споживач звертає увагу не тільки на популярність імені, досвід роботи, наявність вигідних умов, зручне територіальне розміщення. Для багатьох з них сьогодні якість обслуговування й добрі стосунки часом посідають перше місце.

Щоб встигнути й задовольнити потреби клієнтів, керівники фінансових структур рано або пізно приходять до думки, що контролювати рівень сервісу так само важливо, як і формувати конкурентоспроможні депозитні ставки й відсотки по кредитах.

Метою статті є аналіз сучасних методик оцінки якості обслуговування клієнтів банківських установ та розробка власного підходу на засадах комплексності оцінки якості та універсальності використання.

Застосовуються загальнонаукові методи аналізу, синтезу та узагальнення для оцінки стану обслуговування банківських клієнтів, а також комплексний підхід при розробці власних пропозицій.

Як відомо, як в Україні, так і в інших пострадянських країнах проводилися дослідження стану банківського обслуговування [1-4]. Розглянемо деякі приклади.

Як показав аналіз, на заході розроблено низку методик оцінки якості обслуговування, серед яких найбільш відомою й часто використовуюною є методика Mystery Shopping [3]. Методика широко використовується в США і Європі для контролю над якістю обслуговування у роздріб. За останні шість років цей напрям став популярним і в Україні.

Використовуючи цей метод, компанії можуть [3]:

- підвищити якість обслуговування персоналу, а, як наслідок, – і конкурентоспроможність компанії;
- створити власну неповторну корпоративну культуру;
- виявити «слабкі» і «сильні» сторони сервісу;
- розробити відповідну програму тренінгів, навчання персоналу, що буде сприяти зростанню продажів;
- для мотивації персоналу;
- для атестації персоналу й нарахування премій;
- для контролю над персоналом (тому що програма проводиться регулярно й персонал не знає, коли саме його роботу можуть оцінити, та він змушений постійно обслуговувати якісно).

Таку методику в лютому 2007 року використовувала

компанія R&B Group (Research & Branding Group) [3], основними напрямками діяльності якої є соціологічні й маркетингові дослідження, для оцінки якості обслуговування банківської сфери м. Києва. Оцінювалися 9 провідних банків України: «Укрсоцбанк», «Райфайзен банк Аваль», «Приват Банк», «Кредитпромбанк», «Ощадбанк», «Правекс банк», «Укрссіббанк», «Банк «Фінанси й Кредит», «Форум».

Метод Mystery Shopping дозволяє оцінити роботу персоналу з погляду звичайного клієнта. Таємничий покупець (ТП) приходять у відділення банку як звичайний клієнт із метою одержання консультації про його послугу, що цікавить (у нашому дослідженні – про кредит на нерухомість, автотранспорт і т. д.). ТП оглядається в банку, звертає увагу на інтер'єр, наявність рекламних матеріалів, дотримання конфіденційності, одержує консультацію в співробітника банку відповідно до заздалегідь продуманого сценарію поведінки.

Після завершення візиту ТП заповнює спеціально розроблену оцінну форму-анкету, у якій прописані основні компоненти обслуговування й операційні стандарти:

- зустріч клієнта;
- виявлення потреб;
- консультування;
- завершення діалогу;
- конфіденційність;
- зовнішній вигляд відділення.

Як видно з опису методу, він дозволяє загально оцінити сам процес обслуговування і його якість на кожному етапі. При цьому, на наш погляд, обслуговування – складний і складений процес, який характеризує багато сторін у взаємодії «працівник – клієнт» і, крім того, може одночасно відбивати ознаки різних за місцем й змістом процесів, які певна система не диференціює.

Іншим прикладом може слугувати методика SERVQUAL, яка часто використовується як основа для розробки інших методик оцінки якості послуг (наприклад, SERVPERF, методика Кроніна і Тейлора, методика Аквірана й т. п.) [4]. Методика запропонована в середині 80-х років групою американських дослідників з Техаського університету. Вона розроблена на основі серії фокус-груп і глибинних інтерв'ю з менеджерами компаній, що працюють у сфері послуг. За минулі два десятиліття SERVQUAL неодноразово критикували й теоретики маркетингу, і дослідники-практики, однак методика досить міцно закріпилася в практиці маркетингових досліджень.

Автори SERVQUAL прагнули створити універсальну методику оцінки якості обслуговування саме з погляду споживачів послуги. У результаті був зроблений висновок, що сприймана якість обслуговування визначається розбіжністю між очікуваннями споживача й реально сприйнятою якістю. Коли очікування перевищують сприйнятий рівень обслуговування, клієнти відчувають незадоволеність і оцінюють обслуговування як неякісне. Коли якість послуги перевершує очікування, обслуговування сприймається як дуже гарне, клієнт задоволений.

Як видно з опису методики, це погляд іншого учасника процесу – клієнта, що, на наш погляд, також обмежує її застосування в практиці.

Поширення також одержала методика розрахунку індексу задоволеності споживачів (Customer Satisfaction Index — CSI), розроблена фахівцями Стокгольмської школи економіки [4]. Цей індекс, що розраховується на основі методу особистих інтерв'ю й використовується у якості одного з параметрів довгострокового прогнозу прибутковості й ринкової цінності компаній, галузей і економіки загалом, дозволяє виявляти причини й фактори задоволеності споживачів і їх лояльності. Методика розрахунку CSI заснована на проведенні опитувань споживачів у розбивці по галузях економіки з виділенням основних лідерів у досліджуваній галузі. Як видно з характеристики, ця методика оцінює задоволеність споживачів по галузях, більшою мірою спрямована на сферу промисловості й торгівлі, ніж на фінансову сферу.

З урахуванням проведеного аналізу й досвіду, який на сьогодні існує щодо оцінки обслуговування клієнтів, нами було поставлено завдання: розробити вимірник якості обслуговування клієнтів банку, яким би могли

користуватися як клієнти, так і менеджмент банку, для одержання кількісної (тобто, порівнюваної) інформації з кожної складової, що забезпечує у комплексі якість обслуговування.

Таким чином, запропонований підхід повинен реалізовувати такі принципи:

- індивідуальність застосування;
- комплексність оцінки;
- універсальність використання;
- зіставність результатів;
- простота виміру.

Загальною формою оцінки був обраний метод дихотомій, за яким діє повсякденне мислення людини. Це звична для нього форма, яка не викликає відторгнення, негативних емоційних відгуків, полегшує саму процедуру оцінювання.

Метод, який застосовується, – експертні оцінки, де експертом може бути:

- клієнт (група клієнтів) банку;
- співробітник банку;
- менеджер (група менеджерів) банку.

Оцінку передбачається проводити як в усіх напрямках одночасно, так і окремо (рис. 1).

Таким чином, пропонується проводити кількісну експрес- або повну оцінку стану якості обслуговування клієнтів конкретного банку або філії в усіх напрямках (див. рис. 1) з наступною можливістю порівнювати отримані результати й оперативно робити необхідні висновки.

Напрямом подальших досліджень бачимо розробку конкретних методик оцінки як складових загальної методики оцінки якості обслуговування клієнтів для банківських установ.

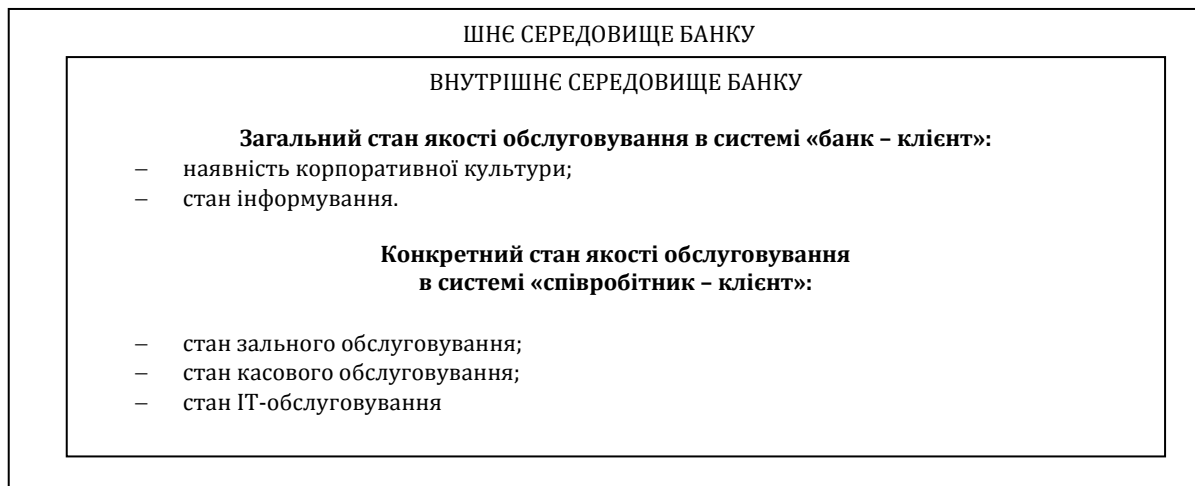


Рис. 1. Передбачуване середовище оцінювання якості обслуговування клієнтів банку

Список літератури

1. Пономарева Т. А. Качество услуг: качественные параметры оценки / Т. А. Пономарева, М. С. Супрягина // *Маркетинг в России и за рубежом*. – 2005. – № 1 (45). – С. 47-49.
2. Проценко С. Оценка удовлетворенности качеством услуги [Электронный ресурс] / С. Проценко. – Режим доступа : <http://www.archive-online.ru/read/salespro/437>.
3. Яремчук А. Методика оценки качества банковского обслуживания в г. Киеве [Электронный ресурс] / А. Яремчук, О. Перминова. – Режим доступа до статті : <http://b2blogger.com/articles/marketingresearch/111.html>.
4. Проценко С. Качество услуг и особенности обеспечения методов оценки [Электронный ресурс] / С. Проценко. – Режим доступа до статті : http://pda.coolreferat.com/Качество_услуг_показатели_качества_методы_оценки_особенности_обеспечения.

РЕЗЮМЕ

Семенча Илона

Разработка подхода к составлению методик оценки состояния качества обслуживания клиентов банка

В статье проанализированы существующие методики оценки качества обслуживания клиентов как одного из наиважнейших показателей качественной работы современного банка и предложены принципы и комплексный подход по их составлению.

RESUME

Semencha Ilona

Development of the approach to the compilation of methods of assessment of quality of the customer service of the bank

In article the existing techniques of an estimation of quality of service are analysed. The principles and the complex approach on drawing up of techniques of an estimation of a condition of servicing as one of the most important indicators of qualitative work of modern bank are offered.

Стаття надійшла до редакції 17.02.2013 р.

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПЛАНУВАННЯ РИЗИКУ В БАНКІВСЬКІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті розглянуто проблему планування ризику у діяльності банківської установи, а також визначено місце і роль планування як функції менеджменту на кожному із етапів управління банківськими ризиками.

Ключові слова: планування, функції планування, банківський ризик, управління ризиками, ідентифікація ризику, аналіз ризику, оцінка ризику.

«Мисляча істота будує плани і діє, змінюючи оточуючу дійсність і саму себе» [6, с. 8]. Ця теза дозволяє усвідомити значення процесу планування як основи життєдіяльності окремого індивіда, так і функціонування суб'єкта господарювання – мікроформації господарського комплексу країни. Важливим тут є перехід до конкретних дій, тобто до реалізації плану через процес управління.

Банківські установи як суб'єкти господарювання, що діють у мінливих умовах розвитку економічних відносин, змушені модернізувати, адаптувати власну управлінську систему. Саме у цьому процесі вагоме місце відводиться плануванню.

Енциклопедія банківської справи визначає планування діяльності банку (Bank Planning) як вид управлінської діяльності, спрямований на визначення перспективного стану банку та орієнтирів його майбутньої діяльності [3, с. 330]. Отже, мета плану, а відтак і планування як процесу, є перспективний стан фінансово-кредитної установи. Тобто за своєю сутністю план діяльності є фундаментом майбутнього, а отже «в умовах жорсткої конкуренції зможуть вижити тільки ті банки, які будуть найбільш оптимальним чином планувати свою діяльність, використовуючи новітні банківські технології» [8, с. 78].

Крім того, план спрямовує менеджмент на отримання завчасно відомого (запланованого) результату, тобто надає орієнтир і за наявних ресурсів відображає конкретні послідовні дії, які повинно здійснити керівництво.

Безперечно, банківська діяльність належить до такої категорії економічної діяльності, де завжди існує ризик. До середини 30-х рр. ХХ ст. з ідеологічних причин категорія «ризик» практично не використовувалася у науковій літературі. Розробка тематики економічної невизначеності перестала проводитися, оскільки, вважалось, що в умовах планової економіки практична реалізація результатів теоретичних досліджень була неможливою, оскільки через плановість радянської економіки господарські ризики мають тенденцію до відмирання, а економічний ризик розглядався як негативне явище, що притаманне капіталістичному способу ведення господарства [2, с. 37].

Об'єктивне існування ризику зумовлене ймовірнісним характером багатьох природних, соціальних і технологічних процесів, багатоваріантністю матеріальних та ідеологічних співвідношень, у які вступають суб'єкти соціального життя. У зв'язку з цим через наявність багатьох

непрогнозованих, випадкових, суб'єктивних обставин можуть відбуватися різні відхилення від очікуваного результату [11, с. 233]. Саме тому можна стверджувати, що прийняття ризику може бути як запланованим, так і незапланованим. Негативним у прийнятті незапланованого ризику є кінцевий результат – втрати, які необхідно покрити власними ресурсами, що критично скорочує прибуток. А тому в управлінні ризиками беруть участь усі функції менеджменту – від планування до контролю [14, с. 352].

Проблематикою управління банківськими ризиками на сьогодні займається низка вітчизняних та зарубіжних вчених: І. Бланк, Л. Бондаренко, З. Васильченко, В. Вітлінський, Ж. Довгань, О. Лаврушин, Л. Примостка, Ю. Русанов, М. Савлук, Є. Супрунович, Л. Тепман, В. Усоскін. Водночас планування як елемент менеджменту досліджено у працях Алексеевої М. М., Бархатова В. І., Борисевича В. І., Ільїна А. І., Морозової Т. Г. та багатьох інших провідних фахівців.

Однак численні праці у сфері управління банківського ризику лише фрагментарно торкаються планування з позиції «класичної» функції менеджменту. Саме тому основною метою статті є визначення планування як ключового елементу у системі банківського ризик менеджменту. Для реалізації окресленої мети серед поставлених завдань дослідження доцільно виділити наступні:

- виокремити підходи до процесу планування як невід'ємного елементу в управлінні банківськими ризиками;
- визначити особливості планування банківських ризиків через структурування процесу планування, визначення його мети, цілей та функцій;
- встановити місце та роль планування для кожного із етапів управління банківськими ризиками.

У широкому розумінні планування становить базову підсистему раціоналізації прийняття управлінських рішень, що пов'язані із майбутніми подіями. А у вузькому розумінні – це систематична підготовка рішень, що пов'язані із майбутньою діяльністю банку. Разом з цим, планування повинно бути розповсюдженим на усі об'єкти банківського управління, тобто на усі сфери банківської діяльності, на усі управлінські процеси або відносини, де воно є вкрай необхідним [4, с. 281]. А тому з позиції банківського ризик-менеджменту можна виокремити такі завдання планування ризиків, як:

- визначення критеріїв у площині «дохід-ризик»;
- встановлення планових показників ризиків на

основі яких будуть створені внутрішньобанківські нормативи та розширення можливостей менеджменту у застосуванні лімітування;

– створення передумов ефективного моніторингу.

Різноманітність планування характеризується термінами, можливістю змін, результативністю. Проте доведено, що загальними для усіх видів планування є наступні ознаки [5, с. 16]: впорядкованість процесу, обробка інформації, розробка проекту (послідовних дій), спрямованість на досягнення відповідних цілей та майбутнє.

Поряд з цим, у процесі планування виокремлюють такі важливі риси, які визначають титульні завдання менеджменту, а саме:

- зниження негативного ефекту невизначеності середовища;
- концентрація уваги на головних завданнях;
- досягнення економічності функціонування;
- сприяння інтеграції діяльності різноманітних підрозділів у досягненні цілей організації;
- полегшення контролю.

У контексті проблеми зауважимо, що «планування» слід чітко відокремлювати від поняття «прогнозування», оскільки за формою вони становлять один і той самий процес, однак щодо змісту є суттєва різниця. Так прогнозування – це процес передбачення, що побудований на імовірнісному, науково обґрунтованому судженні про перспективи розвитку. Прогнозування дозволяє виявити альтернативні варіанти розвитку запланованого та є невід’ємним елементом перспективного планування і, водночас, однією із найважливіших функцій у механізмі ефективного планування банківських ризиків.

З огляду на сутність процесу планування у банку необхідно виділити стратегічне, тактичне та оперативне планування ризиків. Стратегічне планування, як правило, орієнтовано на довгострокову перспективу і визначає напрями в управлінському процесі. Головною метою стратегічного планування є формування потенціалу системи менеджменту банку в умовах постійної невизначеності. Тактичне планування слід розглядати як процес, що створює передумови для реалізації альтернативних напрямів, окреслених у стратегічному плані банку [13, с. 226]. Оперативне ж планування передбачає конкретизацію тактичних планів управління ризиками, тобто визначає час виконання окремих управлінських кроків, напрями оперативної підготовки окремих структурних підрозділів банку, що задіяні у певних напрямках його діяльності, та передбачає ведення систематичного комплексного обліку, контролю, аналізу і регулювання процесу управління ризиками банку.

Під механізмом планування науковці розуміють сукупність засобів і методів, за допомогою яких приймаються планові рішення і забезпечується їх реалізація [7, с. 23]. Відтак механізм планування містить: цілі і завдання, функції та методи планування.

Успіх реалізації цілей визначатиметься раціоналізацією підцілей і завдань, що будуть виокремлені у подальшому процесі планування, а також якістю їх виконання. Однак «самим планом вирішується, які ризики невиконання приймати до уваги, а від яких абстрагуватися» [9, с. 29]. Тобто, будь-який план, у тому числі й план ризиків, підлягає впливу можливості невиконання цілей та завдань, ієрархія значущості яких визначається у процесі планування.

Серед основних функцій планування у ризик-

менеджменті банку доцільно виділити:

- функцію прогнозування (основою процесу планування є якомога більш точний прогноз зовнішніх та внутрішніх факторів невизначеності у банківській сфері шляхом їх систематичного аналізу);
- функцію оптимізації (планування повинно забезпечити вибір допустимих та найкращих, з точки зору обмежень та альтернатив щодо ризиків банку та можливостей банківської установи);
- функцію координації (планування повинно скоординувати дії ризик-менеджерів, як у процесі розробки плану, так і у процесі його реалізації);
- функцію інтеграції (передбачення конфлікту інтересів та забезпечення повної інтеграції завдань і цілей ризик-менеджменту в управлінський механізм банку, визначити єдиний порядок дій працівників банку усіх рівнів щодо управління ризиками).

Методами планування є способи реалізації планової ідеї. Основними тут є напрямки планування, серед яких російський дослідник М. М. Алексеева виділяє [1, с. 34]: прогресивне планування (спосіб «знизу вверх»), ретроградний метод (спосіб «зверху вниз») та коловий метод (зустрічне планування).

При розробці плану необхідно дотримуватися низки вимог, найбільш важливими серед яких вважаються [10, с. 7]:

- оптимальність, передбачає такий варіант плану, коли потреби в ресурсах найменші, а кінцевий результат кращий, і, як правило, терміни реалізації плану найкоротші;
- визначеність, при якій встановлені показники і інші умови повинні бути конкретизовані за величиною і термінами виконання, обґрунтованими та можливими для реалізації;
- чіткість задач та цілей планування.

Розглядати процес планування банківського ризику, на наш погляд, доцільно з точки зору алгоритму послідовних дій менеджменту кредитної установи. Цей поетапний процес повинен містити сукупність винятково взаємопов’язаних і взаємодоповнюючих дій (табл. 1).

Управління банківськими ризиками передбачає їх ідентифікацію, аналіз, оцінку, регулювання (мінімізацію) та моніторинг. Відтак, у послідовності цих стадій процес планування відіграє, на наш погляд, вирішальну роль, оскільки є важливим орієнтиром для управлінських дій.

Так основною задачею ідентифікації є розпізнання образів, формування аналогій об’єктів та їх класифікація [12, с. 91]. Характеристика кожного із етапів планування (табл. 1) відображає ідентифікацію як наскрізний стрижень для ототожнення по-перше, загроз, по-друге, факторів ризику і по-третє, власне самих ризиків. Таким чином, у плануванні як функції ризик-менеджменту присутній процес ідентифікації ризиків як етап управління банківськими ризиками (рис. 1).

Аналіз і оцінка ризику є водночас і рівноцінними плануванню складовими управлінського процесу, і передумовами якісного планування, тобто визначальними результуючими чинниками плану (рис. 2).

Так у вузькому розумінні аналіз передбачає розчленування явища або предмету на певні складові. А щодо ризиків, то це цілий ланцюг складних процедур вивчення ризику, дослідження його через мисленнєве

розчленування на складові елементи (фактори ризику), кожен із яких повинен аналізуватися окремо, однак у межах єдиного цілого.

Оцінка ризиків ставить мету визначити ступінь ризику завдяки вибору критеріїв його оцінки,

визначення допустимого для банку рівня окремих видів ризику, визначення фактичного рівня ризику на основі окремих методів та оцінка можливостей його подальшого збільшення чи зменшення.

Таблиця 1. Етапи планування банківських ризиків *

Етап планування	Назва етапу	Характеристика етапу
I	Прогнозування загроз	Огляд макро- та мікропараметрів розвитку банківської установи та передбачення за результатами аналізу параметрів найбільш ризикових сфер діяльності із визначенням реальності загрози за сукупністю екзогенних та ендогенних факторів ризику.
II	Акумуляція первинної інформації про фактори ризику	Формування бази первинних даних про визначені на основі аналізу загроз фактори банківських ризиків із використанням як зовнішніх, так і внутрішніх джерел інформації.
III	Обробка інформації про фактори ризику	Робота з акумульованими даними відповідно до методики обробки інформації (не автоматизована або автоматизована обробка).
IV	Визначення планових параметрів ризиків	Встановлення планових параметрів ризику з точки зору градації щодо допустимості та прийнятності
V	Деталізація плану ризиків	Розробка деталізованих планів відповідно до організаційної та функціональної специфіки банківської установи

* Розроблено автором.



Рис. 1. Місце ідентифікації у процесі планування ризику *

*Розроблено автором.

Відтак результативність аналізу та оцінки у процесі планування ризиків банківської діяльності передусім буде залежати від принципів, згідно з якими вони проводяться і дотримання яких дозволить досягнути поставлених завдань. Серед таких принципів виділяємо:

1. Принцип максимальної об'єктивності та неупередженості. Цей принцип означає, що аналіз ґрунтуватиметься винятково на достовірній інформації, а результати та висновки оцінки будуть підкріплені конкретними і коректними розрахунками у процесі планування ризиків.

2. Принцип наукової фундаментальності передбачає

використання у процесі аналізу та оцінки передового наукового досвіду та сучасних науково обґрунтованих методів з метою приведення планових показників у площину реальних обставин діяльності банківської установи.

3. Принцип комплексності передбачає те, що аналіз окремого напрямку діяльності банку необхідно проводити із урахуванням щільних взаємозв'язків із усіма іншими сферами, у яких веде свою роботу фінансово-кредитна установа, а оцінку ступеня ризиків – із урахуванням оптимістичного та песимістичного сценаріїв, що дозволить максимально врахувати

можливі загрози та визначити усі фактори при розрахунку планових величин ризику.

4. Принцип оперативності аналізу та оцінки дозволяє своєчасно прийняти актуальне рішення щодо подальших дій керівництва і відповідальних осіб банку, водночас даючи можливість менеджменту своєчасно розробити план управлінських дій щодо регулювання рівня ризику.

5. Принцип результативності та дієвості – аналіз та оцінка повинні ефективно впливати на планування діяльності банку та дозволяти максимально оптимізувати його роботу.

Апогеєм процесу управління ризиками для

банківської установи стає раціональний підбір і використання методів мінімізації ризиків.

Водночас важливо не лише ідентифікувати, оцінити та регулювати (мінімізувати) ризики, але й постійно відслідковувати їх рівень, а тому моніторинг ризиків як ключовий етап управління є прямим наслідком попередніх трьох управлінських етапів. Саме завдяки системі моніторингу здійснюється постійний контроль за рівнем ризику на основі аналізу результативності показників ліквідації негативних проявів у реалізації факторів ризику. В основі такої системи лежить порівняння фактичних показників результативності із плановими показниками (рис. 3).

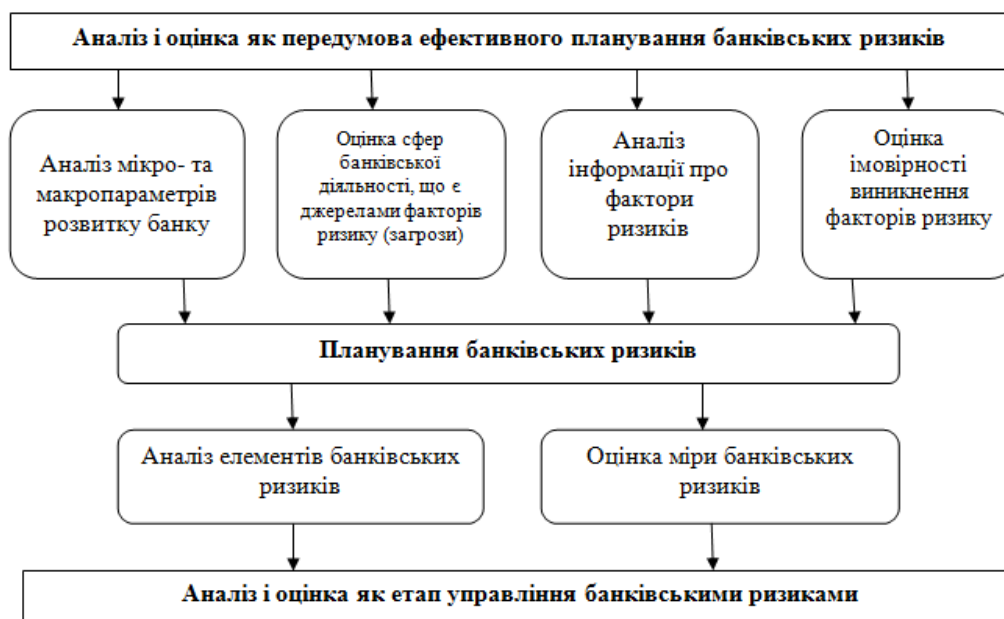


Рис. 2. Аналіз та оцінка у процесі планування банківських ризиків *

*Розроблено автором.

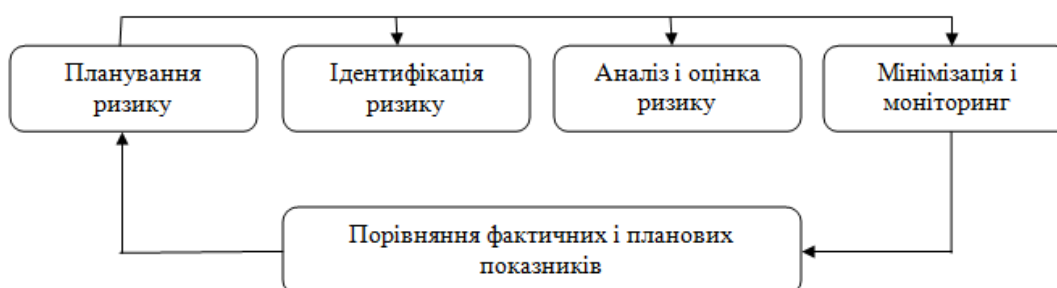


Рис. 3. Взаємозв'язок мінімізації і моніторингу із процесом планування ризику*

*Розроблено автором.

Отже, у процесі управління ризиками менеджери банку можуть застосувати два альтернативні підходи до управлінського процесу, що надалі вплине на остаточний вибір методів мінімізації ризиків. Перший підхід – управління ризиками ґрунтується на фактичному управлінні збитками чи результатами бізнес-процесів, тобто ризик-менеджмент очікує реалізації ризиків, а уже після цього покриває збитки.

Такий підхід позбавляє планування функціональної значущості у ризик-менеджменті.

Другий підхід – це управління невизначеністю. Планування як складова управлінського процесу визначає результативність аналізу загроз та джерел ризику, а також спрямовує управління відповідно до специфіки факторів ризику.

Таким чином, розглядаючи менеджмент як вплив

суб'єкта на об'єкт через певні управлінські дії, можна виокремити планування як діяльність, що має посилити управлінський вплив. Власне управлінський ефект можна оцінити за допомогою постійних планових оглядів, при цьому аналізуючи результати та їх відповідність очікуванням.

Оптимізація банківських ризиків як елемент ризик-менеджменту є основою для планування банківської

діяльності загалом та визначення стратегічних альтернатив. Формуючи ж власну стратегію діяльності, банк зобов'язаний вирішити дві альтернативні задачі: підвищення прибутків за постійного рівня ризику та зниження ризику за умови стабілізації прибутковості. Це змушує постійно балансувати між прибутковістю і ризиком, а для менеджменту банку є додатковим мотивом пошуку управлінських новацій.

Список літератури

1. Алексеева М. М. Планирование деятельности фирмы / М. М. Алексеева – М. : "Финансы и статистика", 2000. – 248 с.
2. Альгин А. П. Риск и его роль в общественной жизни / А. П. Альгин – М. : "Мысль", 1989. – 263 с.
3. Банківська енциклопедія / С. Г. Арбузов, Ю. В. Колобов, В. І. Міщенко, С. В. Науменкова. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. – 504 с.
4. Банковское дело. Управление и технологии: Учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / Под ред. проф. А. М. Тавасиева. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2005. — 671с.
5. Бархатов В. И., Горшков А. А., Капкаев Ю. Ш., Усачев М. А. Прогнозирование и планирование в условиях рынка: учебное пособие. – Челябинск: ЮУрГУ, 2001. – 140 с.
6. Бугера В. Е. Собственность и управление. Философско-экономические очерки. – Уфа, 2003, – 200 с.,
7. Ильин А. И. Планирование на предприятии / А. И. Ильин – [4-ое издание.] – Минск: "Новое знание", 2003. – 239 с.
8. Киселева И. А. Коммерческие банки: модели и информационные технологии в процедурах принятия решений. — М. : Едиториал УРСС, 2002. — 400 с.
9. Прогнозирование и планирование в условиях рынка: Учеб. пособие для вузов/ Т. Г. Мочясірозова, А. В. Пикулькин, В. Ф. Тихонов и др. ; Под ред. Т. Г. Морозовой, А. В. Пикулькина. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 318 с.
10. Прогнозирование и планирование экномики: учеб. пособие / В. И. Борисевич, Г. А. Кандаурова, Н. Н. Кандауров и др. ; Под общ. ред. В. И. Борисевича, Г. А. Кандауровой. – Мн. : Интерпрессервис; Экоперспектива, 2001. – 380 с.
11. Стратегічне планування: вирішення проблем національної безпеки. Монографія / В. П. Горбулін, А. Б. Качинський. – К. : НІСД, 2010. – 288 с
12. Тимків А. О. Передумови та сутність ідентифікації банківських ризиків / А. О. Тимків // Світ фінансів. – № 2. – 2008. – С. 90–95.
13. Тимків А. О. Функції ризик-менеджменту банку / А. О. Тимків // Актуальні проблеми економіки. – № 11. – 2008. – С. 224–233.
14. Эпман Л. Н. Риски в экономике: Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. ВА Швандара. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 380 с.

РЕЗЮМЕ

Тымкив Андрей

Теоретические основы планирования риска в банковской деятельности

В статье рассматривается проблема планирования риска в банковской деятельности, а также определено место и роль планирования как функции менеджмента на каждом из этапов управления банковскими рисками.

RESUME

Tymkiv Andriy

The theoretical basis of planning of risk in bank activity

The article describes the problem of planning of risk in bank activity. The place and role of planning as a management function at each stage of the management of banking risks are determined.

Стаття надійшла до редакції 19.02.2013 р.

Єлизавета ТКАЧЕНКОкандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія**Олена ЯРИШКО**кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія**Аліна КУЯНОВА**

Запорізька державна інженерна академія

АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Розглянуто сутність кредитних операцій банку та проведено дослідження динаміки та структури кредитів, наданих банківською системою України.

Ключові слова: банк, кредит, кредитні операції, коефіцієнт використання потужності, капітал, коефіцієнт забезпечення резервами кредитних вкладень.

Останнім часом постійно зростає інтерес до дослідження процесів, які протікають у банківській діяльності, зокрема процесів кредитування. Це обумовлено функціями та роллю, які грає кредит в економіці країни.

З метою подальшого вивчення теоретичних та практичних проблем, пов'язаних з наданням та використанням кредитних ресурсів, потрібно розглянути сутність кредитних операцій та визначити особливості їх формування в сучасній банківській системі.

Питання формування кредитних операцій банку розглядали такі українські вчені, як: В. М. Алексійчук, А. Г. Борщ, А. С. Гальчинський, А. М. Герасимович, І. С. Гуцал, М. Я. Дем'яненко, О. В. Дзюблюк, П. О. Лайко, М. Й. Малік, А. М. Мороз, О. О. Онищенко, П. Т. Саблук, І. С. Свиноус, О. Я. Стойко.

Метою статті є дослідження сутності кредиту та кредитних операцій, а також визначення основних тенденцій кредитних операцій у банківській системі України.

Економічна категорія кредиту за весь період розвитку пройшла довгий шлях, який характеризується виникненням різних підходів до визначення її суті. Першоосновою кредиту науковці вважають товарне виробництво.

Кредит допомагає придбати сировину, товари та матеріали, які необхідні для забезпечення виробничого процесу. Тому кредит як економічну категорію розглядають як певний вид суспільних відносин, що відображають рух вартості.

Кредит – одна з найскладніших економічних категорій, а тому в економічній теорії ще й досі тривають дискусії вчених-економістів навколо питань, пов'язаних з сутністю та функціями кредиту в економіці. Функції кредиту викликають стільки непорозумінь і таку плутанину понять, як жодне з інших понять політичної економії [4, с. 261].

У сучасній економічній теорії виокремлюють дві основні взаємопов'язані теорії – натуралістичну та капіталотвірну.

Прихильниками натуралістичної теорії кредиту були

класики політичної економії Дж. Міль, Д. Рікардо, А. Сміт, А. Тюрбо. Згодом цю теорію підтримали та суттєво її доповнили К. Маркс, А. Маршалл, Ж.-Б. Сей.

Згідно з їхніми дослідженнями кредит є опорою економіки і невід'ємним елементом економічного розвитку.

Основоположником капіталотвірної теорії кредиту був англійський економіст Дж. Ло, який вважав, що кредит, як і гроші, є багатством, капіталом, рушійною силою розширеного відтворення капіталу. Банки є творцями капіталу, тому їм слід активніше розширювати кредитний вплив на виробництво, зокрема й за рахунок емісії грошей. Розмір банківського кредиту залежить від об'єктивних умов економіки, а не від самого банку, а це один із недоліків капіталотвірної теорії [1, с. 177].

Банківський кредит – будь-яке зобов'язання банку надати певну суму грошей, будь-яка гарантія, будь-яке зобов'язання придбати право вимоги боргу, будь-яке продовження строку погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання на сплату процентів та інших зборів з такої суми [3].

Кредитні операції формуються в процесі взаємовідношень між кредитором і позичальником із приводу наданих у тимчасове користування коштів, та їх повернення.

Характеристику операцій, які відносять до кредитних операцій банку, надано в законі України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 р. № 2121. Згідно зі ст. 47 та 49 до кредитних операцій банку належать:

- розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик;
- організація купівлі-продажу цінних паперів за дорученням клієнтів;
- здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені (разом із андеррайтингом);
- надання від третіх осіб гарантій, поручительств та інших зобов'язань, які передбачають їх виконання у грошовій формі;

**Таблиця 1. Динаміка наданих кредитів банками України [6].
(млн. грн.)**

№ з/п	Назва показника	01.01.2008 р.	01.01.2009 р.	01.01.2010 р.	01.01.2011 р.	01.01.2012 р.	01.01.2013 р.
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	Кількість банків за Реєстром	198	198	197	194	198	176
2.	Активи банків	599 396	926 086	880 302	942 088	1 054 280	1 127 192
3.	Кредити надані	485 368	792 244	747 348	755 030	825 320	815 327
	з них:						
3.1	кредити, що надані суб'єктам господарювання	276 184	472 584	474 991	508 288	580 907	609 202
3.2	кредити, надані фізичним особам	153 633	268 857	222 538	186 540	174 650	161 775
4.	Довгострокові кредити	291 963	507 715	441 778	420 061	426 430	394 246
4.1	з них: довгострокові кредити суб'єктам господарювання	156 355	266 204	244 412	262 199	290 348	276 683
5.	Прострочена заборгованість за кредитами	6 357	18 015	69 935	84 851	79 292	72 520
6.	Частка наданих кредитів в активах банку, %	81	86	85	80	0,78	0,72

- придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги із взяттям на себе ризику виконання таких вимог та прийом платежів (факторинг);
- лізинг [3].

За останні роки в Україні зменшилась кількість банківських установ: за період 2008-2013рр. з 198 до 176 (табл. 1). При цьому спостерігається зростання кількості наданих кредитів. Це можна побачити, дослідивши динаміку виданих кредитів комерційними банками. Загальна сума наданих кредитів банківською системою за період 2008-2013 рр. зросла з 485368 млн. грн. до 815327 млн. грн.

З таблиці 1 бачимо, що значне зростання обсягу наданих кредитів в Україні припадає на період кризи. У ці роки спостерігалось зростання кредитування на різні цілі, від реалізації масштабних промислових проектів до купівлі товарів широкого вжитку.

Сума кредитів, які надані суб'єктам господарювання банківською системою за період 2008-2013рр., зросла з 276184 млн. грн. до 609202 млн. грн.

Сума кредитів, які надані фізичним особам банківською системою за період 2008-2013рр. зросла з 153633 млн. грн. до 161775 млн. грн, але спостерігається зниження обсягу наданих кредитів, починаючи з 2009р.

У таблиці 2 наведена динаміка кредитів, наданих резидентам за секторами економіки. Розмір кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, на кінець 2012 року дорівнював 605,425 млрд. грн, що на 29,880 млрд. грн. (або на 5,19%) більше, ніж станом на 01.01.2012 р.

Розмір кредитів, наданих домашнім господарствам (входять у групу «інші сектори економіки»), протягом 2012 р. скоротився на 13,595 млрд. грн. (або на 6,8%) порівняно з їх розміром станом на 01.01.2012 р.

Частка кредитів нефінансовим корпораціям протягом 2012 року збільшилась на 2,49 п. п., із 71,78% до 74,27%. Частка кредитів, яка припадає на інші сектори економіки (у тому числі домогосподарства), зменшилась на 2,08 п. п з 25,1% до 23,02%. Величина кредитів, виданих депозитним корпораціям, нерезидентам, іншим фінансовим корпораціям та сектору загального державного управління, у сукупності не перевищує 10,0% загального розміру кредитного

портфеля. Зміни питомої ваги кожної із перелічених статей були незначними.

Загальна сума наданих кредитів банківською системою резидентам за період 2005-2013рр. зросла з 143423 млн. грн. до 815142 млн. грн.

Для характеристики ступеня використання наявних у розпорядженні банків фінансів може бути використано коефіцієнт використання потужностей банку.

Коефіцієнт використання потужностей – відношення чистих кредитних вкладень до розміру сукупних активів – показує, наскільки банк використовує наявні в його розпорядженні фінансові ресурси для операцій кредитування.

Рекомендованими значеннями показника НРА «Рюрік» визначає діапазон від 0,65 до 0,70. Динаміку показника для банківської системи наведено на рис. 1 [7].

Протягом 2012 року відбулось зменшення цього показника по 1-й та 3-й групах банків на 4 п. п. та 2 п. п. з 0,66 до 0,62 та з 0,57 до 0,55 відповідно. Загалом у системі коефіцієнт використання потужностей зменшився на 1 п. п., з 0,63 на початок року до 0,62 на кінець 2012 року. По 2-й та 4-й групах банків за 2012 рік значення показника збільшилось на 2 п. п. та 6 п. п. до 0,63 та до 0,61 відповідно [7].

Динаміка кредитів, наданих резидентами за строками погашення та видами валют, наведена в табл. 3.

У 2012р. частка кредитів, наданих на термін до 1 року, коливалась у межах від 37,19% до 42,23%, частка кредитів, наданих на термін від 1 року до 5 років, знаходилась у межах від 36,13% до 37,5%, а частка кредитів на термін понад 5 років - у межах від 21,64% до 25,31%.

Таким чином, кредит є складною категорією, що підтверджується наявністю різних підходів до визначення сутності кредиту та кредитних операцій. Сума кредитів, які надані суб'єктам господарювання банківською системою за період 2008-2013рр., зросла з 276184 млн. грн. до 609202 млн. грн. У структурі наданих кредитів значне місце займають ті, які надані нефінансовим корпораціям.

Таблиця 2. Динаміка кредитів, наданих резидентам за секторами економіки [8].

Період	Усього	Інші фінансові корпорації	Сектор загального державного управління	Нефінансові корпорації	Інші сектори економіки		
					Усього	у тому числі	
						домашні господарства	некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства
1	2	3	6	9	12	13	14
Залишки коштів на кінець періоду, млн. грн							
2005	143 423	1 663	5	106 078	35 677	35 659	18
2006	245 230	2 689	4	160 503	82 034	82 010	24
2007	426 867	5 932	4	260 476	160 455	160 386	69
2008	734 022	9 789	12	443 665	280 556	280 490	66
2009	723 295	14 014	5 755	462 215	241 311	241 249	63
2010	732 823	13 430	8 817	500 961	209 615	209 538	76
2011	801 809	16 441	8 532	575 545	201 291	201 224	67
2012							
січень	795 662	16 321	8 513	570 736	200 091	200 027	65
лютий	798 884	16 793	8 413	575 737	197 941	197 881	60
березень	799 232	17 924	8 421	578 032	194 855	194 795	61
квітень	802 833	17 972	8 415	582 688	193 758	193 698	60
травень	798 928	17 832	8 416	580 538	192 142	192 082	60
червень	802 302	18 197	8 432	585 926	189 747	189 687	60
липень	799 700	17 403	7 787	584 689	189 820	189 760	60
серпень	804 210	17 299	7 788	589 632	189 491	189 431	60
вересень	810 462	18 199	7 748	595 394	189 121	189 063	57
жовтень	815 925	16 890	7 748	601 162	190 124	190 068	56
листопад	824 212	16 940	7 747	610 528	188 996	188 939	58
грудень	815 142	16 229	5 803	605 425	187 685	187 629	56

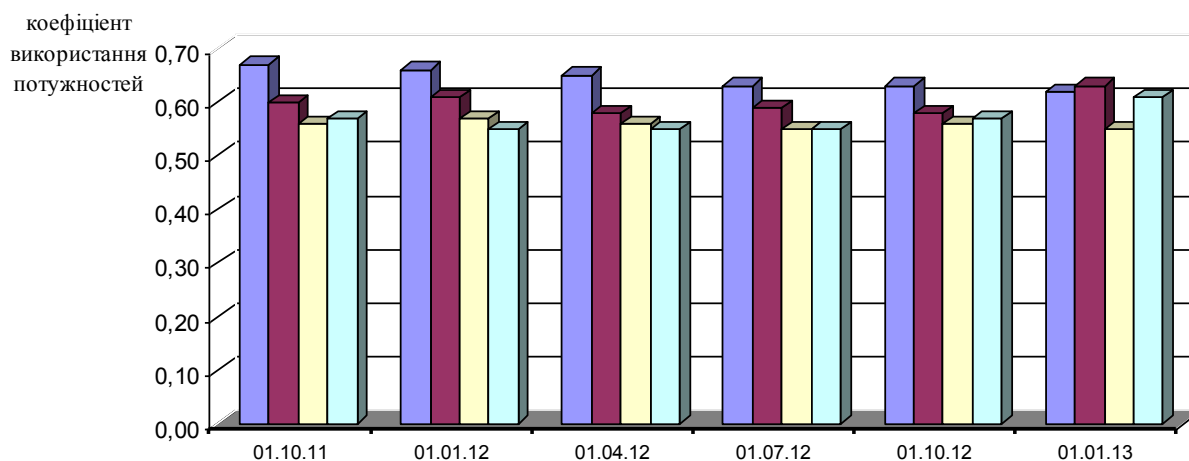


Рис. 1. Коефіцієнт використання потужностей українських банків

Таблиця 3. Динаміка кредитів, наданих резидентами за строками погашення [8].

Період	Усього	У тому числі за строками		
		до 1 року	від 1 року до 5 років	більше 5 років
1	2	3	4	5
Залишки коштів на кінець періоду, млн. грн				
2005	143 423	54 823	88 601	...
2006	245 230	86 197	159 033	...
2007	426 867	131 505	181 311	114 052
2008	734 022	222 033	278 581	233 408
2009	723 295	230 974	266 699	225 623
2010	732 823	242 772	275 605	214 446
2011	801 809	297 422	301 002	203 385
2012				
січень	795 662	295 883	298 381	201 397
лютий	798 884	303 427	296 150	199 307
березень	799 232	308 005	297 625	193 602
квітень	802 833	309 613	301 545	191 676
травень	798 928	317 216	293 416	188 296
червень	802 302	322 704	294 668	184 930
липень	799 700	321 500	294 519	183 681
серпень	804 210	324 700	295 733	183 776
вересень	810 462	331 834	296 821	181 807
жовтень	815 925	336 681	296 991	182 253
листопад	824 212	345 538	298 830	179 845
грудень	815 142	344 237	294 511	176 394

Список літератури

1. Бечко Т. П. Економічна природа кредиту і концепція розвитку кредитних відносин за сучасних умов / Т. П. Бечко // Вісник Львівського національного аграрного університету. – Львів, 2009 – №16(1). – С. 177 – 184.
2. Васюренко О. В. Банківські операції / О. В. Васюренко. – К. : Знання, 2000. – 243 с.
3. Про банки і банківську діяльність [Електронний ресурс] : закон України від 7.12.2002 р. №2121-III. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>.
4. Милль Дж. Ст. Основы политической экономии: Пер. сангл. / Общ. ред. А. Г. Милейкоского. – М. : Прогресс, 1980. (Т. 1. – 495 с. ; Т. 2. – 480 с. ; Т. 3. – 447 с.).
5. Скаско О. І. Аналіз процедур формування резервів за кредитними операціями / О. І. Скаско, О. Я. Ворожбит // Вісник Львівської комерційної академії – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2011. Вип. 35. – С. 333-337.
6. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
7. Національне рейтингове агентство "Рюрік" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rurik.com.ua/>.
8. Сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

РЕЗЮМЕ

Ткаченко Єлизавета, Ярышко Елена, Куянова Алина

Анализ современного состояния банковского кредитования в Украине

Рассмотрена сущность кредитных операций банка и проведено исследование динамики и структуры кредитов, предоставленных банковской системой Украины.

RESUME

Yaryshko Olena, Tkachenko Yelyzaveta, Kuyanovna Alina

Analysis of the current state of bank lending in Ukraine

The essence of the bank's lending operations is considered. The study of the dynamics and structure of the loans extended by the banking system of Ukraine are analyzed.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

Єлизавета ТКАЧЕНКО

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія

Олена ЯРИШКО

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія

Юлія РОМАНОВА

Запорізька державна інженерна академія

КАПІТАЛ БАНКУ: ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ЙОГО СУТНОСТІ

Розглянуто економічну природу банківського капіталу, узагальнено підходи до трактування категорії «банківський капітал» і проведено аналіз його динаміки за статистичними даними загалом по Україні.

Ключові слова: банк, капітал, банківський капітал, формування, статутний капітал.

В останні роки інтерес до дослідження банківської діяльності постійно зростає. Цей процес обумовлений більш швидким розвитком фінансових відносин та збільшенням впливу ринку банківських послуг на економічні відносини взагалі. З банківськими установами пов'язане виникнення окремої категорії «банківський капітал».

З метою подальшого вивчення теоретичних та практичних проблем формування та використання капіталу банку, а також управління структурою капіталу необхідно виокремити питання визначення сутності поняття «банківський капітал». Від цього залежить стабільність та ефективність діяльності комерційних банків та банківської системи загалом, надійність банку та прибутковість банківських операцій.

В економічній літературі існує велике розмаїття підходів до визначення сутності поняття.

Так, дослідженнями у сфері формування і використання банківського капіталу займалися такі вчені-економісти: М. Д. Алексеєнко, З. М. Васильченко, Є. Ф. Жуков, Б. Л. Луців, І. О. Лютий, А. В. Муричев, Л. О. Примостка, В. І. Ричаківська, А. В. Шаповалов та інші.

Кожен із дослідників мав різні погляди на категорію «банківський капітал», але і на сучасному етапі відсутня єдина точка зору на його визначення та складові, що підводить до необхідності подальших досліджень у цьому напрямку.

Метою статті є вивчення природи банківського капіталу, а також визначення основних тенденцій щодо його зміни в банківській системі України.

Станом на 01 січня 2013 року банківську ліцензію Національного банку України на здійснення банківської діяльності мали 176 банків України (публічні акціонерні товариства) [9].

Для банківської діяльності одним з найбільш важливих питань є формування банківського капіталу і пошук шляхів його зростання.

Ще у 2000р. Указом Президента України «Про заходи щодо зміцнення банківської системи України та підвищення її ролі у процесах економічних перетворень» було наголошено на необхідності зростання рівня концентрації банківського капіталу шляхом залучення комерційними банками додаткового акціонерного капіталу, капіталізації їх прибутку, банкрутства неплатоспроможних банків, злиття або приєднання комерційних банків, утворення банківських холдингів, скасування обмеження щодо частки засновників (акціонерів) у статутному фонді комерційного банку(п. 1) [2].

Але зазначене положення є актуальним і сьогодні, що відображалось в «Основних засадах грошово-кредитної політики на 2012 рік», а його вирішення значною мірою залежить від розуміння сутності банківського капіталу і такої його складової, як власний капітал акціонерного банку.

Розглянемо зміни банківського капіталу згідно з даними статистики(табл. 1).

За даними статистики спостерігається тенденція щодо збільшення банківського капіталу. Капітал банків зріс за 2012р. на 8,9 % і на 01.01.2013р. становив 169,32 млрд. грн. або 15,0% пасивів банків, сплачений зареєстрований статутний капітал банків становив 175,2 млрд. грн.

За місяць, тобто на 01.02.2013р. відбулося незначне збільшення капіталу банків і він становив вже 170,36 млрд. грн. або 15,0% пасивів банків, а сплачений зареєстрований статутний капітал банків становив відповідно 175,22 млрд. грн[9].

Упродовж усіх років спостерігається збільшення статутного капіталу, і ця тенденція, як бачимо, зберігається.

Порівняємо темпи зростання ВВП і темпи зростання банківського капіталу (табл. 2) з метою визначення наявності резервів у банківському секторі.

Таблиця 1. Динаміка банківського капіталу в Україні, млн. грн. [9]

Капітал	01.01.2008р.	01.01.2009р.	01.01.2010р.	01.01.2011р.	01.01.2012р.	01.01.2013р.
1	2	3	4	5	6	7
Капітал	69 578	119 263	115 175	137 725	155 487	169 320
з нього: сплачений зареєстрований статутний капітал	42 873	82 454	119 189	145 857	171 865	175 204
Частка капіталу у пасивах,%	11,6	12,9	13,1	14,6	14,7	15,0

Таблиця 2. Темпи зростання ВВП і банківського капіталу,% [9]

Показник	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Темп зростання ВВП	96,33	118,54	120,28	107,51*
Темп зростання банківського капіталу	171,41	96,57	119,58	112,9

* Дані за 3 квартали 2012р.

У 2009 р. спостерігається зростання банківського капіталу при зниженні ВВП. Як видно з табл. 2, у 2011р., і така ж тенденція наявна у 2012р, темпи зростання банківського капіталу майже збігаються з темпами зростання ВВП. Така ситуація свідчить про значні резерви фінансових ресурсів економіки України, за умови їх грамотного використання.

Можливо зробити висновок, що банківська система України характеризується зростанням банківського капіталу загалом, що є позитивним явищем. Таке нагромадження банківського капіталу сприяє підвищенню фінансового потенціалу як окремого банку, так і банківської системи.

Зростання статутного капіталу вказує на намагання підвищити рівень капіталізації саме за рахунок нарощення цієї складової.

Але відсутність чіткого визначення поняття «капітал банку» призводить до ототожнення його з іншими економічними поняттями та відповідно ускладнює

практичну діяльність акціонерних банків і проведення аналізу їх діяльності.

Розглянемо більш детально сутність поняття «банківський капітал», що вживається в економічній літературі та практиці досить часто і залежно від контексту в цей термін укладається різний зміст. Банківський капітал у фахових джерелах ототожнюється з такими термінами, як «власний капітал», «власні кошти», «банківські ресурси» тощо.

Відомо, що економічна категорія «капітал» виникла давно. Значний внесок у її наукове розуміння зробили такі вчені, як Л. Вальрас, Дж. Кларк, К. Маркс, Т. Мальтус, А. Маршалл, К. Менгер, Д. Рікардо, Дж. Робінсон, Н. Сеніор, А. Сміт, М. Туган-Барановський, Ф. Хайек, А. Шумпетер та інші.

Проаналізуємо підходи вчених до визначення категорії «банківський капітал» та порівняємо їх з законодавчим трактуванням (табл. 3).

Таблиця 3. Тлумачення терміну «банківський капітал» у законодавчих актах та фахових джерелах

Автор	Визначення
1	2
Закон України «Про банки і банківську діяльність»[1]	власні кошти, залишкова вартість активів банку після вирахування всіх його зобов'язань
Загородній А. Г., Сліпущко О. М., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. [6]	сукупність грошових капіталів (власних і залучених коштів), якими оперують банки. Будучи вкладеними в банківську справу, вони приносять власнику банківський прибуток
Мочерний С. В. [5, с. 549]	сукупність грошових капіталів, залучених банком, які використовуються ним у вигляді банківських ресурсів для кредитно-розрахункових та інших операцій
Мишкін Ф. С. [8, с. 258]	чисті активи банку, які дорівнюють різниці між сумою активів і пасивів. Ці кошти мобілізуються шляхом продажу нових акцій або з нерозподілених доходів
Роуз П. [10, с. 445]	капітал складається з акціонерного капіталу, який був внесений власниками банку, резервів для покриття можливих збитків та нерозподіленого прибутку
Коваленко В., Прадун В. [7]	сукупність банківських ресурсів у матеріально-речовій формі, у формі нематеріальних та фінансових активів, що виражені у грошовій формі, сформовані за рахунок власних коштів, залучених і позичених коштів на грошовому ринку, які використовуються банком для здійснення банківської діяльності задля одержання прибутку

За даними табл. 3 бачимо, що законодавче трактування зводиться до того, що банківський капітал – це власні кошти банку, що збігається з трактуванням Ф. С. Мишкіна.

Інша група авторів розглядають банківський капітал як частину банківських ресурсів.

Крім того, банківський капітал також трактується як акціонерний капітал, що вноситься власниками.

Таким чином, виділяється три підходи до трактування цієї категорії (рис. 1).

Кращому усвідомленню поняття «банківський

капітал» сприяє поділ його на окремі складові елементи з подальшим групуванням їх за певними ознаками, тобто здійснення класифікації видів банківського капіталу. Залежно від того, яку мету і які завдання ставлять при класифікації, можуть застосовуватися різні критерії. Але які б критерії та скільки б їх не використовували при класифікації науковці, слід звернути увагу, що, мобілізуючи вільні кошти одних суб'єктів та передаючи їх іншим, банки завжди здійснюють це для одержання власного прибутку.

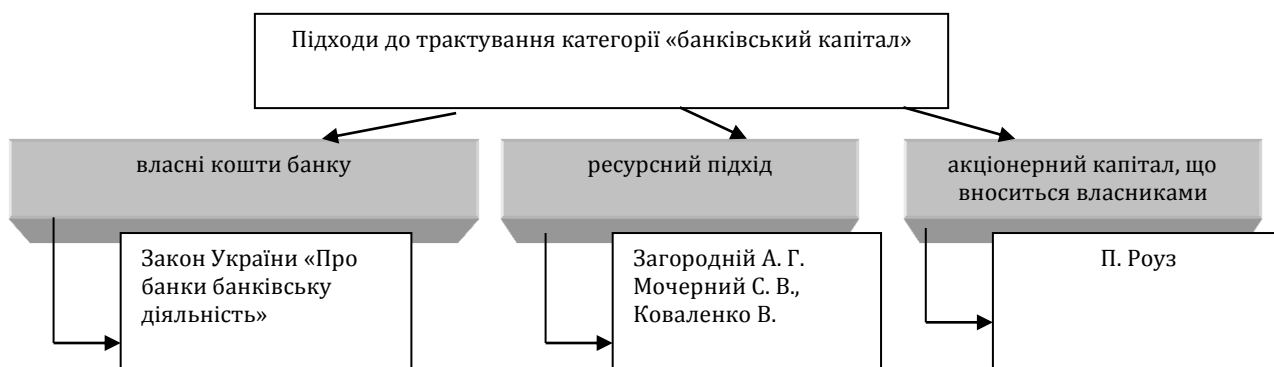


Рис. 1. Підходи до трактування категорії «банківський капітал»

Таким чином, вважаємо, що банківський капітал – це капітал, сформований за рахунок власних коштів, тобто залишкова вартість активів банку після вирахування всіх його зобов'язань, залучений з метою здійснення банківської діяльності задля одержання прибутку.

Незалежно від трактування банківського капіталу, він має певні особливості:

- 1) банківський капітал має лише грошову форму;
- 2) використовується для здійснення банківської діяльності з метою отримання прибутку;
- 3) банківський капітал містить власний капітал, до якого входять складові, що є стійкими, тобто постійними – це статутний капітал банку та змінні складові – це нерозподілений прибуток;
- 4) достатній рівень банківського капіталу є важливим як для окремого банку, так і банківської системи України, крім того, цей показник є визначальним і для економіки України загалом.

Сутність банківського капіталу виявляється також у його функціях.

Узагальнивши точки зору різних авторів [4; 10], можемо визначити такі три основні функції банківського капіталу:

- 1) захисна;
- 2) регулююча;
- 3) комерційна.

Здійснення регулювання банківського капіталу з боку НБУ сприяє забезпеченню стабільності банківської системи надалі. З метою втримання фінансової стійкості і стабільності встановлюють, наприклад, нормативні

вимоги до обсягу регулятивного капіталу банку, що є важливим для його діяльності. Основою для визначення регулятивного капіталу є положення Закону України «Про банки і банківську діяльність» та Інструкції «Про порядок регулювання діяльності банків в Україні», згідно з якою «регулятивний капітал банку – сукупність основного (1-го рівня) капіталу та додаткового (2-го рівня) капіталу».

Але, наприклад, постійна зміна і вдосконалення в попередні роки розрахунку власного капіталу значно впливала на порівнюваність результатів при здійсненні аналізу фінансового стану комерційного банку.

Крім того, враховуючи дуже складну природу банківського капіталу, необхідно дуже обережно та зважено підходити до його регулювання.

Таким чином, банківський капітал, по-перше, є цінністю безпосередньо для акціонерів банку, оскільки вони прагнуть не втратити свої гроші і отримати прибуток, а по-друге, є основою розвитку банку.

Капітал слугує для покриття збитків і збереження платоспроможності, забезпечення доступу до ринків фінансових ресурсів і захисту банку від фінансових ризиків.

Отже, дослідження природи банківського капіталу дозволило підтвердити важливість його для функціонування банку і скласти основу для подальших наукових розробок для управління банківським капіталом з метою підвищення ефективності його використання.

Список літератури

1. Про банки і банківську діяльність [Електронний ресурс] : закон України від 7.12.2002 р. №2121-III. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>
2. Про заходи щодо зміцнення банківської системи України та підвищення її ролі у процесах економічних перетворень [Електронний ресурс] : указ Президента України // Урядовий кур'єр. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/891/2000>
3. Алексеенко М. Д. Капітал банку: питання теорії і практики [Текст] : монографія / М. Д. Алексеенко – К. : КНЕУ, 2002. – 276 с.
4. Банківські операції [Текст] : підручник / А. М. Мороз, М. І. Савчук, М. Ф. Пуховська та інші; за ред. д. е. н., професора Мороза А. М. –

КНЕУ, 2002. – 476 с.

5. Економічна енциклопедія [Текст] / Редкол. : С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К. : Видавничий центр "Академія", 2001. – 848 с.
6. Загородній А. Г. Словник банківських термінів. Банківська справа: Термінологічний словник [Текст] / А. Г. Загородній, О. М. Сліпушко, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко – К. : Вид-во "Аконіт", 2000. – 605 с.
7. Коваленко В. Оцінка впливу монетарної та регуляторної політики центрального банку на розвиток банківського капіталу [Текст] / В. Коваленко, В. Прадун // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 6(60). – С. 16 – 27.
8. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін – К. : Основи, 1999. – 963 с.
9. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807&cat_id=36798.
10. Роуз П. С. Банковский менеджмент: Перевод с англ. 2-го изд. – М. : Дело, 1997. – 768 с.

РЕЗЮМЕ

Ткаченко Елизавета, Ярышко Елена, Романова Юлия

Капитал банка: теоретические основы определения его сущности

Рассмотрена экономическая природа банковского капитала, обобщены подходы к трактовке категории «банковский капитал» и проведен анализ его динамики по статистическим данным в целом по Украине.

RESUME

Tkachenko Yelyzaveta, Yaryshko Olena, Romanova Julia

Capital of the bank: a theoretical basis for the definition of its essence

In the article the economic nature of bank capital is considered. The approaches to the treatment of the category "bank capital" are summarized. The analysis of its dynamics according to the statistics in Ukraine in general is carried out.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

ВПЛИВ КРИМІНОГЕННОЇ СИТУАЦІЇ УКРАЇНИ НА КРЕДИТНУ ДІЯЛЬНІСТЬ БАНКІВ

Розглянуто сутність та особливості однієї із загроз безпеці діяльності банків, зокрема кримінальної ситуації, яка складається у кредитно-фінансовій сфері країни. Визначено причини, способи, засоби і суб'єкти скоєння злочинів у сфері кредитної діяльності банків.

Ключові слова: безпека, економічний злочин, банківська злочинність, кримінальна ситуація, кредитна діяльність, кримінальна справа, кредитні операції, зловживання.

Досліджуючи організацію безпеки вітчизняними банками, неважко помітити, що остання підпадає під дуже суттєвий вплив певних факторів, які обумовлюються умовами, у яких працюють банки. Результати вивчення організації банками власної безпеки в різні періоди функціонування банківської системи України показують, що остання завжди формувалась під впливом політичних, правових, економічних, соціальних та інших умов, які склалися на ринку банківських послуг у той чи інший період розвитку нашої держави. Водночас, як показує досвід, незначні зміни тієї чи іншої ситуації обов'язково позначаються на ритмі роботи банків, формуючи для них додаткові ризики і загрози. Водночас результати реалізації зазначених ризиків і загроз, як правило, виявляються в економічних наслідках діяльності банків, у тому числі і його кредитній діяльності.

Суттєвий вплив на формування загроз кредитній діяльності банків здійснює криміногенна ситуація, яка складається у кредитно-фінансовій сфері країни. Проблема злочинності в Україні залишається досить гострою уже декілька років поспіль. Як зазначають фахівці, щороку реєструються півмільйона і більше злочинів різного спрямування. Половина з всіх організацій, які надають послуги фінансового характеру, є об'єктами економічних злочинів [1]. Водночас, як свідчить практика, більша частина економічних злочинів вчиняється із використанням саме банків. Тому необхідною передумовою ефективної боротьби з корисливими злочинами у сфері банківської діяльності, зокрема у сфері кредитування, є виявлення та вивчення чинників, які сприяють скоєнню злочинів.

Теоретичним і практичним питанням безпеки банківської діяльності присвячено праці багатьох вітчизняних і іноземних учених. Значний внесок у дослідження зазначених проблем зробили такі українські фахівці, як Зубок М. І., Ліпкан В. А., Стрельбицька Л. М., Яременко С. М. та ін., а також російські науковці – Жмеренецький В. Ф., Мінаєв Г. О., Рибалкін М. М., Ярочкін В. І. та ін.

Відаючи належне доробку дослідників у сфері банківської безпеки, слід зауважити, що на сьогодні у працях науковців здебільшого розглядаються загрози банківській діяльності загалом. Водночас поза їх увагою залишилися питання впливу криміногенної ситуації на кредитну діяльність банку. У зв'язку з цим значну увагу в нашій статті буде присвячено саме вказаним питанням.

Метою статті є дослідження реальної ситуації

кримінального середовища навколо банківського кредитування, розгляд факторів, які визначають кримінальну ситуацію в банках, та основних способів здійснення злочинів у банках.

Головним плацдармом вітчизняної злочинності є економіка країни. Злочинність у сфері економіки досягла такого рівня, що вона стала визначати характер і напрямки реалізації реформ не тільки у економічних галузях, а і в системі державного будівництва і правоохоронної діяльності [3]. З 1990 року економічна злочинність в Україні характеризується високим рівнем і постійною тенденцією до зростання за окремими її видами. Як зазначають фахівці і показують статистичні дані, найбільша кількість злочинів скоюється у агропромисловому комплексі, на об'єктах паливно-енергетичного комплексу, у сфері приватизації, зовнішньоекономічної діяльності і у фінансово-кредитній сфері [1].

Особливу роль у банківській системі відіграє одна з головних функцій банку – кредитування суб'єктів господарської діяльності та громадян. Підвищена суспільна небезпека злочинів у сфері банківського кредитування визначається наступними факторами.

По-перше, злочини у сфері банківського кредитування завдають істотних збитків не лише комерційним банкам та вкладникам, а й негативно впливають на функціонування усїєї економічної системи держави. У багатьох випадках одержані злочинцями кошти переводяться за межі України, де зберігаються на незаконно відкритих рахунках. Таким чином, крім прямих збитків, спричинених неповерненням до банків кредитних ресурсів, державним інтересам також завдається величезна шкода у вигляді прискорення інфляційних процесів, знецінення національної валюти, що, зрештою, може призвести до «знекровлення» кредитно-фінансової системи.

По-друге, злочинна діяльність такого спрямування характеризується різноманітністю, високоінтелектуальним характером, швидкою адаптацією злочинців до нових форм та методів підприємницької діяльності, що дозволяє зарахувати ці злочини до категорії особливої складності та вимагає від фахівців застосування додаткових знань та можливостей. Розслідування таких фактів у багатьох випадках надто ускладнюється тим, що його повноцінному проведенню одночасно протидіють як злочинці, так і недобросовісні банкіри. Перші, у більшості випадків, переховуються під «вивісками»

легальних підприємницьких структур, використовують у злочинних цілях ім'я господарюючого суб'єкта – юридичної особи та різноманітні цивільно-правові відносини. Таке прикриття дозволяє легко маскувати злочин під легальну фінансово-господарську діяльність, за якою дуже важко розпізнати злочинну комбінацію. Інші, здебільшого в особі керівництва банківських установ, насамперед посадових осіб, які за хабарі видали неповернуті кредити, усіяло «гальмують» слідство, використовуючи численні корупційні важелі та значні фінансові можливості.

По-третє, слід звернути увагу на особливості діяльності банків, які формують передумови для скоєння злочинів у банківській діяльності, у тому числі і у сфері банківського кредитування. Серед них: відсутність сприятливих умов для ефективної протидії злочинним зазіханням на власність та діяльність банків, недостатність або відсутність профілактичних заходів безпеки банків, які спрямовані на виявлення, локалізацію, запобігання правопорушенням, що скоюються працівниками банків, несправедлива оплата праці працівників банків, відсутність у банках пропаганди безпечної поведінки, відповідної ідеології, яка б формувала відповідний менталітет працівників щодо їх ставлення до власної безпеки, безпеки банку та ін.

Традиційно провідне місце з точки зору заподіяної шкоди від злочинних зазіхань займає банківська сфера [3]. За розрахунками Національного банку України, відтік капіталу через банківську систему України складає близько 1,2 млрд доларів США щороку [4].

Досліджуючи проблеми злочинності, можемо дійти

висновку, що кримінальну ситуацію в банках визначають наступні фактори:

- інтелектуальний характер злочинів, який виявляється насамперед у використанні злочинцями нових форм та інститутів ринкової економіки;
 - наявність стійкої тенденції до щорічного зростання кількості злочинів та збільшення розмірів завданої шкоди;
 - високий рівень латентності банківських злочинів;
 - кримінальні інтереси у банківському секторі, які концентруються з метою використання банків для організації каналів переведення незаконно здобутих капіталів за кордон;
 - тенденція до симбіозу корупції, організованої злочинної діяльності із банківською злочинністю;
 - низька ефективність правоохоронної системи та банківської безпеки щодо протидії злочинам [10].
- Водночас злочинність у сфері кредитної діяльності банків виступає складовою банківської злочинності і поширюється як на операції з вкладами кредитних коштів, так і на операції з формування кредитних ресурсів та управління ними, що зображено у табл. 1. Найбільш поширеними способами злочинів при здійсненні банками кредитної діяльності виступають:
- незаконне одержання банківських кредитів шляхом шахрайства (7,9 %);
 - заволодіння кредитними ресурсами за змовою представників кредитора і позичальника (18%);
 - зазіхання працівників банків на кредитні ресурси останніх (3%) [5].

Таблиця 1. Особливості здійснення злочинів банківських операцій [8]

Вид операції	Основні способи здійснення злочинів	Засоби здійснення злочинів	Особи, які здійснюють злочин
Розрахункові операції	підробка документів внесення шахрайських змін у документи розкрадання документів неправочинне проникнення в комп'ютерну систему банку та в електронні системи банківських рахунків	розрахунково-платіжні банківські документи (чеки, векселі, тратти) пластикові картки комп'ютерні віруси помилкові комп'ютерні команди	співробітники банку особи, які не є співробітниками банку
Депозитні операції	неправочинне проникнення в комп'ютерну систему банку підробка документів	депозитні сертифікати комп'ютерні віруси помилкові комп'ютерні команди	здебільшого співробітники банку
Кредитні операції	незаконне одержання кредиту навмисне неповернення кредиту невиплата відсотків за кредитом	надання позичальником підроблених документів про кредитоспроможність або документів, що містять недостовірні дані фальсифікація надання застави під кредит навмисне банкрутство	особи, які не є співробітниками банку співробітники банку у змові з третіми особами

Науковцями доведено, що злочини, скоєні у кредитній сфері, за сумою завданих збитків посідають провідне місце серед всіх злочинів у банківській діяльності. Такий висновок науковців підтверджується і кримінальною статистикою. Так з 2227 кримінальних справ, порушених Міністерством внутрішніх справ

України по злочинах економічного спрямування в м. Києві у 2011 році, 146 стосувались банківських установ, з них 66 — злочинів, скоєних у сфері кредитної діяльності банків. Структуру таких кримінальних справ наведено в табл. 2.

Таблиця 2. Структура кримінальних справ порушених Міністерством внутрішніх справ у м. Києві у 2011 р. за злочинами, скоєними за участю банків міста [6]

Характеристика	Показники
Всього справ:	146
- з них за злочинами у сфері кредитної діяльності	66
а) з них шахрайство при проведенні кредитних операцій:	52
видача кредиту на підставну особу	6
видача кредиту по підроблених документах	35
обман кредитора	11
б) зловживання службовим становищем працівників банку	8
в) неправочинне використання застави	3
г) неповернення коштів	3

Сума коштів по кримінальних справах у сфері кредитної діяльності складала 18 221 327 грн і 503 960 доларів США. Кримінальні справи зачіпали 35 % банківських установ міста, у деяких банках було порушено протягом року по декілька справ[6].

Найбільш поширеними кримінальними механізмами, які застосовуються злочинцями при скоєнні злочинів у кредитній діяльності банків, науковці та спеціалісти правоохоронних органів називають: використання підроблених документів, обман щодо об'єктивного стану підприємств-позичальників, фальсифікація документів, неправочинне внесення в документи необ'єктивної інформації, у тому числі і щодо суми коштів, використання фіктивних підприємств,

безпідставне надання кредитних коштів або списання їх з рахунків позичальників, застосування так званого кримінального банкрутства, виведення кредитних коштів з банку шляхом фіктивного кредитування [10].

Характерним для злочинності у сфері кредитної діяльності є те, що її учасниками є працівники банків, які скоюючи злочини і, як правило, діють у змові з позичальниками. У більше ніж половині випадків злочинні групи утворюють добровільні тимчасові об'єднання. Нерідко до складу таких груп входять керівники підприємств, головні бухгалтери, керівники підрозділів банків, а то і самі керівники банків, як це демонструє табл. 3.

Таблиця 3. Суб'єкти економічної злочинності в банках [1]

Учасники злочинних груп	Відсоток
З боку кредиторів:	
керівники установ банків	84
керівники та посадові особи кредитних підрозділів	56
фахівці, що супроводжують кредитні операції	12,5
колишні працівники банків	10,5
З боку позичальників:	
директори підприємств	66
головні бухгалтери	30
засновники та власники	14
інші посадові особи	11

На це вказують і результати дослідження, проведені в Україні міжнародною аудиторською компанією Price Waterhouse Coopers. У її звіті за 2011 рік вказується, що 40 % злочинів скоюється вищим керівництвом організації, ще 40 % — керівниками середньої ланки і лише 20 % — виконавцями [1]. Найбільш поширеними злочинами економічного спрямування, в тому числі і в банках виявились: незаконне привласнення майна (коштів) — 73 %, корупція і хабарництво — 60 %,

маніпуляція з фінансовою звітністю — 30 %. Зазначені показники можна екстраполювати і на кредитну діяльність банків, оскільки способи і механізми скоєння злочинів у цій сфері якраз вказують на подібну класифікацію.

Цікавими є результати дослідження міжнародної аудиторської компанії Price Waterhouse Coopers щодо взаємозв'язку кількості зловживань з розмірами організації, що зображено у табл. 4.

Таблиця 4. Зловживання в Україні в 2011 році залежно від кількості працівників в організації [1]

Кількість працівників	Відсоток зловживань
До 200 співробітників	27
201 — 1 000 співробітників	30
1 001 — 5 000 співробітників	23
Понад 5 000 співробітників	20

Тобто можна зробити висновок, що найбільш ураженими зловживанням посадових осіб будуть центральні офіси банків та їх обласні (регіональні) філії, де працюють до 200-1000 осіб.

Досліджуючи питання банківської злочинності і джерела злочинності у сфері кредитної діяльності банків, не можна не помітити не тільки її кількісного зростання, а і збільшення збитків від такого

негативного явища. Останнім часом спостерігається тенденція до погіршення ситуації з посадовими зловживаннями та недобросовісною поведінкою працівників компаній. Світові ЗМІ спостерігають збільшення кількості крадіжок, скоєних працівниками установ, організацій та господарюючих суб'єктів. Як вказують фахівці кадрової безпеки, саме сьогоднішні взаємовідносини в компаніях створили умови, за яких збігаються потреби, можливості і самовиправдання в поведінці працівників як сприятливі підстави для скоєння ними злочинів [7].

Пояснення такої ситуації дослідники, фахівці кадрової безпеки та психологи знаходять у рівні професіоналізму працівників. Прагнучи до удосконалення професійної майстерності свого персоналу, банки таким чином формують не лише здатність виконувати на високому професійному рівні виробничі завдання, а і на такому ж рівні скоювати посадові злочини. З підвищенням рівня професіоналізму працівників підвищується і рівень загрози від них для банків. Тобто, як висновок, можемо говорити, що загрози від персоналу в кредитній діяльності банків є постійними і гострота такої проблеми має тенденцію до підвищення із зростанням рівня професійної майстерності працівників. Однак реалізація таких загроз може здійснюватись лише за умов, які сприяють злочинній поведінці працівників. Можливість скоєння злочинів за несприятливих умов падає втричі, і лише одна четверта працівників може шукати можливості для скоєння злочину за несприятливих для цього умов [2].

Високий професійний рівень працівників дає їм змогу досить ефективно використовувати наявні технологічні процедури здійснення кредитної діяльності для скоєння різноманітних злочинів. За таких умов розкриття таких справ складає всього 8–10 %, а

відшкодування збитків, завданих банківськими працівниками в операціях кредитної діяльності, може складати всього 2 % [9].

Отже, банки як фінансові установи посідають провідне місце у злочинній діяльності їх посадових осіб. Таке «почесне» місце банків серед суб'єктів економічних галузей обумовлюється ще і обсягами завданої шкоди. Більше половини викритих у банках складають злочини з сумою збитків 100 000,00 грн, а з 2009 р. - на суму один і більше мільйона гривень [11].

Таким чином, характеризуючи кримінальну ситуацію у сфері кредитної діяльності, можна підсумувати, що:

- у всіх випадках на першому місці виступає загроза втрати банками своїх кредитних коштів як результат кримінальних зазіхань на їх кредитну діяльність;
- криміналізація кредитних відносин банків із своїми кредиторами і клієнтами, крім матеріальних збитків, формує загрозу втрати клієнтів та іміджу банків;
- формування кредитних ресурсів за рахунок капіталу пов'язаних осіб банків обумовлює загрозу їх втрати у критичних для банку ситуаціях;
- враховуючи наявність серед суб'єктів злочинної діяльності працівників банків, останнім не слід очікувати суттєвого зниження кримінальних загроз у їх кредитній діяльності, такі загрози і надалі будуть мати стійку тенденцію до поширення;
- банкам не слід сподіватись на суттєве відшкодування збитків, завданих їм злочинною діяльністю їх працівників у процесі кредитної діяльності, як правило, такі збитки будуть складати безповоротні втрати банків.

Список літератури

1. Всесвітній огляд економічних злочинів (Україна), грудень 2011 / Price Waterhouse Coopers [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.pwc.com.ua.
2. Зубок М. І. Забезпечення безпеки підприємства, банку в роботі з кадрами. Частина перша / М. І. Зубок, С. М. Яременко // *Бизнес и безопасность*. — К., 2010. — № 5. — С. 44–46.
3. Кальман О. Г. Економічна злочинність в Україні: стан, тенденції, протидія / О. Г. Кальман // *Вісник Луганського державного університету внутрішніх справ імені Е. О. Дідоренка*. — Луганськ, 2010. — № 5. — С. 3.
4. Кириченко О. А. Управління фінансово-економічною безпекою : навч. посіб. / [Кириченко О. А., Лаптев С. М., Пригунов П. Я. та ін.]. — К.: Університет «КРОК», 2010. — 480 с.
5. Паламар Л. В. Криміналістична профілактика злочинів, пов'язаних з незаконним отриманням банківських кредитів : автореф. дис... канд. юрид. наук : 12.00.09 / Паламар Любов Вячеславівна. — К., 2008. — 16 с.
6. Офіційний сайт Міністерства внутрішніх справ України у місті Київ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.militia.kiev.ua/>
7. Самоукина Н. В. Незаменимый сотрудник и кадровая безопасность / Самоукина Н. В. — М.: Вершина, 2008. — 176 с.
8. Фрумкін К. Шахрайство та злочини у банківській сфері / К. Фрумкін // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/gkr/150.htm.
9. Храните ваши деньги...(О состоянии сферы банковской безопасности в Украине) / [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bos.dn.ua/view_article.php?id_article=713.
10. Чернявський С. С. Методика розслідування злочинів у сфері банківського кредитування : автореф. дис...канд. юрид. наук : 12.00.009 / Чернявський Сергій Сергійович. — К., 2009. — 22 с.
11. Яременко С. М. Забезпечення економічної безпеки діяльності банків: дис... канд. економ. наук : 08.00.08. / Яременко Світлана Миколаївна. — К., 2010. — 247 с.

РЕЗЮМЕ

Толстошеева Анастасія

Влияние криминогенной ситуации Украины на кредитную деятельность банков

Рассмотрены сущность и особенности одной из угроз безопасности деятельности банков, в частности криминальной ситуации, которая складывается в кредитно-финансовой сфере страны. Определены причины, способы, средства и субъекты совершения преступлений в сфере кредитной деятельности банков.

RESUME

Tolstosheyeva Anastasia

The influence of the crime situation in Ukraine on the credit activity of banks

We consider the nature and characteristics of one of the threats to the security of banks, in particular the criminal situation that is emerging in the credit and financial area of the country. There have been defined causes, methods, tools and actors of committing crimes in the area of credit activity of banks.

Стаття надійшла до редакції 26.02.2013 р.

Вікторія ФАТЮХА

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія

Олександр ПОДОЛЯК

Запорізька державна інженерна академія

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОВІСТЮ БАНКІВ

У статті розглянуто та проаналізовано шляхи удосконалення управління прибутковістю банків на основі дослідження відповідних підходів, підвищення їх фінансових результатів та підвищення рентабельності банківських установ. Згідно з цим запропоновано способи покращення методів управління прибутковістю за рахунок певних заходів.

Ключові слова: фінансовий результат, прибуток, рентабельність, ліквідність, власний капітал, позиковий капітал, прибутковість активів, прибутковість капіталу.

При швидкоплинному зовнішньому середовищі в умовах світової фінансової кризи, що беззаперечно має негативний вплив на діяльність фінансового сектору економіки, банківські установи повинні брати до уваги таку проблему, як оптимізація структури доходів та підвищення прибутковості, адже банки є регуляторами грошового обігу й посередниками в акумуляції та перерозподілі грошових ресурсів та мають важливу роль в економічних перетвореннях України [9].

Підвищення ефективності діяльності - головна мета, яку ставлять перед собою власники банків, інвестуючи кошти в банківських бізнес, а управління прибутковістю є одним з першочергових завдань банківського фінансового менеджменту, це зумовило відносно значні наукові напрацювання у цьому напрямку економічної науки [5].

Серед фахівців, які присвятили свої праці проблемам удосконалення методів управління прибутковістю банків в ринковій економіці, можна виокремити таких зарубіжних та вітчизняних вчених-економістів, як М. Алексєєнко, О. Біла, І. Бланк [3], Дж. К. Ван Хорн [6], В. Вітлінський, О. Вовчак, А. Герасимович, П. Гринь [8], В. Кочетков, О. Лаврушин, Ю. Масленченко, А. Мороз [2], А. Неділько [10], Г. Панова, П. Роуз [14], М. Савлук [2], Дж. Сінкі [17], Т. Смовженко, Г. Табачук, Р. Тиркало, О. Ширинська, Р. Шіллер та ін.

Підхід до визначення сутності прибутковості різних науковців дещо різниться [1; 4; 5; 7], та узагальнюючи їхні погляди, можна трактувати прибутковість банківського бізнесу як своєрідний індикатор, що характеризує фінансові результати діяльності, а також є матеріальною основою його подальшої роботи та визначення рейтингу на банківському ринку. Важливою складовою ефективного функціонування банку є розрахунок, аналіз і прогнозування показників віддачі власного капіталу, прибутковості й рентабельності, а основною задачею — протистояти зниженню прибутковості, оскільки це вплине і на показники достатності капіталу, і, відповідно, на рівень конкурентоспроможності банку [2].

Мета статті полягає в розв'язанні наступних завдань: 1) аналіз сучасних методів удосконалення управління прибутковістю банків; 2) виявлення найбільш оптимальних методів у сучасних умовах; 3)

запропоновання шляхів удосконалення найперспективніших методів покращення управління прибутковістю банків.

Відповідно до тенденцій сучасного розвитку економічних процесів, ситуація в банківській сфері набуває певних особливостей, тому, досліджуючи питання прибутковості, слід розуміти, що вчені-економісти дуже часто звертають увагу на питання рівня прибутковості установи, оскільки з плином часу шляхи удосконалення управління прибутковістю змінюються. Це означає, що треба постійно змінювати підходи до цього питання. Здебільшого під прибутковістю розуміють відносний показник економічної ефективності, що комплексно відображає ступінь ефективності використання трудових, матеріальних і грошових ресурсів, а також природних багатств. Так у словниках прибутковість визначається як «ефективність, рентабельність, дохідність підприємства або підприємницької діяльності» [20]. Фактори, що впливають на прибуток банку, є багаточисельними, але фактично, прибутковість банку залежить від доходів та витрат. Отже, для отримання правильної відповіді на питання удосконалення методів прибутковості значну роль відіграє дослідження проміжних показників — витрати, дохід, прибуток [2, с. 34-35].

Безпосередньо важливе значення має розрахунок та подальший аналіз показників прибутковості, що дасть змогу оцінити діяльність банку. У практичній діяльності часто використовуються такі методи: 1) аналіз динаміки середнього рівня прибутковості за допомогою абсолютних показників; 2) аналіз динаміки відносних показників прибутковості; 3) факторний аналіз показників прибутковості активів та прибутковості капіталу [5].

З-поміж найбільш важливих абсолютних показників прибутковості банку можна виділити наступні: процентний дохід, непроцентний дохід, прибуток до оподаткування, чистий прибуток [15]. Увагу слід звернути на показник «процентного доходу», оскільки його значення загалом дає оцінку прибутковості банку, а якщо розглядати його у динаміці, то, відповідно, це може дати банку широкий діапазон інформації про потребу у зміні процентної ставки, об'єму та структури

дохідних активів і зобов'язань.

Дати оцінку рівню прибутковості банку можливо, застосовуючи аналіз фінансових коефіцієнтів. Згідно з цим аналізом передбачено: 1) порівняння фактичної розрахункової величини фінансового коефіцієнта з його нормативним значенням; 2) порівняння коефіцієнтів банку з коефіцієнтами конкурентів; 3) оцінка коефіцієнтів у динаміці (темп зростання, темп приросту показників).

Далі розглянемо порівняльну статистичну інформацію про значення показника чистого процентного та чистого комісійного доходу банків України 1-2 та 3-4 групи за класифікацією НБУ.

Чистий процентний дохід (прибуток) як економічна категорія може визначатися як різниця всіх процентних

доходів банку за розміщеними кредитами (у тому числі процентні доходи по вкладах у векселі та облигації) і всіх процентних витрат банку за залученими позиками, депозитами, коштами на поточних рахунках клієнтів та випущених облигацій та векселів. Далі розглянемо чисті процентні доходи банків 1 та 2 групи за класифікацією НБУ (Рисунок 1).

Показник чистого процентного доходу має найбільше значення в 2011 році для таких фінансових установ: «ПриватБанк» (7,905 млрд. грн), «Райффайзен Банк Аваль» (4,541 млрд. грн), «Ощадбанк» (4,521 млрд. грн) та «Укрексімбанк» (3,462 млрд. грн), у той час, як найменший чистий процентний прибуток отримали банки «Київська Русь» (0,11 млрд. грн), «VAB Банк» (0,12 млрд. грн) і «Хрещатик» (0,12 млрд. грн).

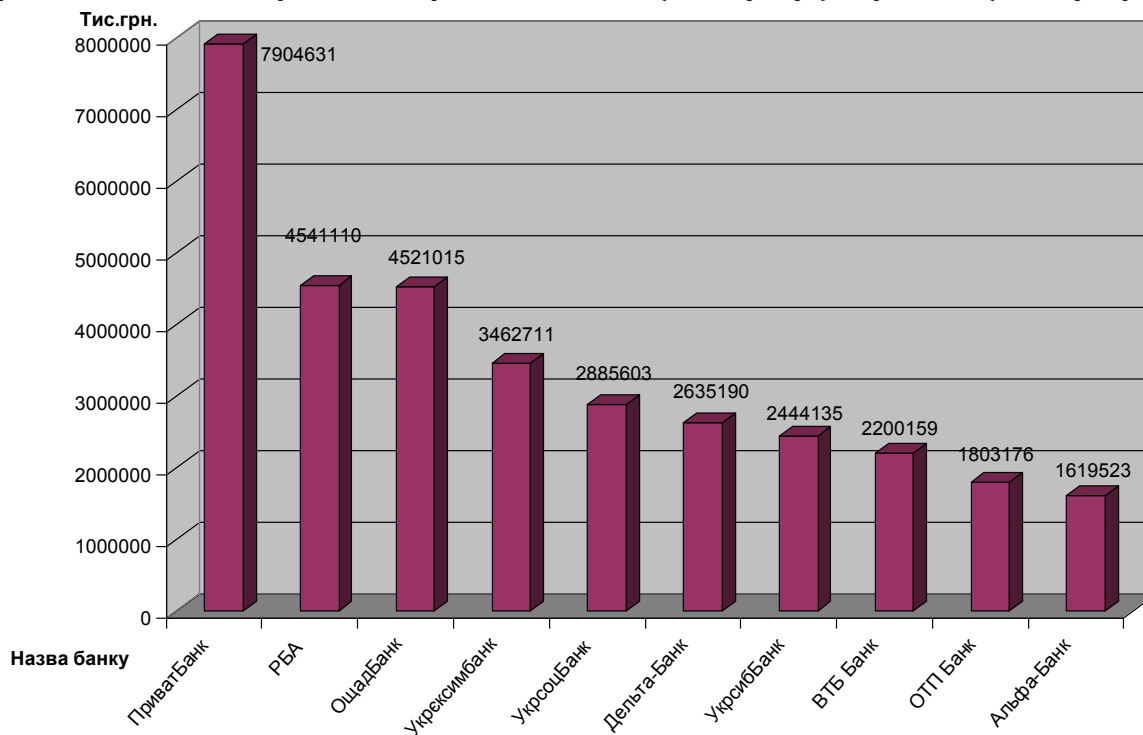


Рис. 1. Рейтинг банківських установ 1 та 2 групи за класифікацією НБУ з найбільшим чистим процентним доходом на 2011 рік, тис. грн. [21]

Що стосується банків 3 та 4 групи НБУ, то в минулому році з 132 досліджуваних установ негативний чистий процентний прибуток був зафіксований лише в «Експобанку», а інші фінансові організації показали позитивний результат, таким чином, загальний чистий процентний дохід по групі склав 7,4 млрд. грн., що на 0,93 млрд. грн. (або 14,4%) більше, ніж у 2010 році.

При цьому найбільше значення чистого процентного доходу за підсумками 2011 року було зафіксовано для «Platinum Bank» (0,53 млрд. грн.), Банку «Київ» (0,29 млрд. грн.), «Марфін Банку» (0,26 млрд. грн.) і «Прокредит Банку» (0,25 млрд. грн.), у той час, як банки «Конкорд» і «Столиця» показали найгірший результат - всього 499 грн. і 2292 грн. відповідно. Дані наведено у рисунку 2.

Що стосується чистого комісійного доходу (прибутку), то під цим показником мається на увазі різниця між усіма комісійними доходами банку від розрахунково-касового обслуговування юридичних та фізичних осіб (поточні та карткові рахунки), видачі і обслуговування позик та інших операцій і всіма

комісійними витратами банку - плати за обслуговування платежів у НБУ, проведення розрахунків через кореспондентські рахунки в банках-партнерах та інші операції.

При цьому напрямком отримання доходів від комісійних платежів для банків України в 2011 році був більш пріоритетним, ніж процентні надходження, про що свідчить більш стрімкий приріст комісійних доходів порівняно з процентними - загальна сума комісійних доходів в банках 1 і 2 групи НБУ зросла на 2,02 млрд. грн. (проти 1,33 млрд. грн. за процентними доходами) або на 19,5% (проти 3%) до 12,38 млрд. грн. [21].

Найбільше значення чистих комісійних доходів у звітному році було відзначено для «ПриватБанку» - 3,84 млрд. грн. За ним розташувалися «Райффайзен Банк Аваль» (1,29 млрд. грн), «Ощадбанк» (0,94 млрд. грн) і «Дельта Банк» (0,7 млрд. грн), у той час, як найменше значення показника було зафіксовано для «Родовід Банку» (0,01 млрд. грн) і «БТА Банку» (0,01 млрд. грн). Дані наведено на рисунку 3.

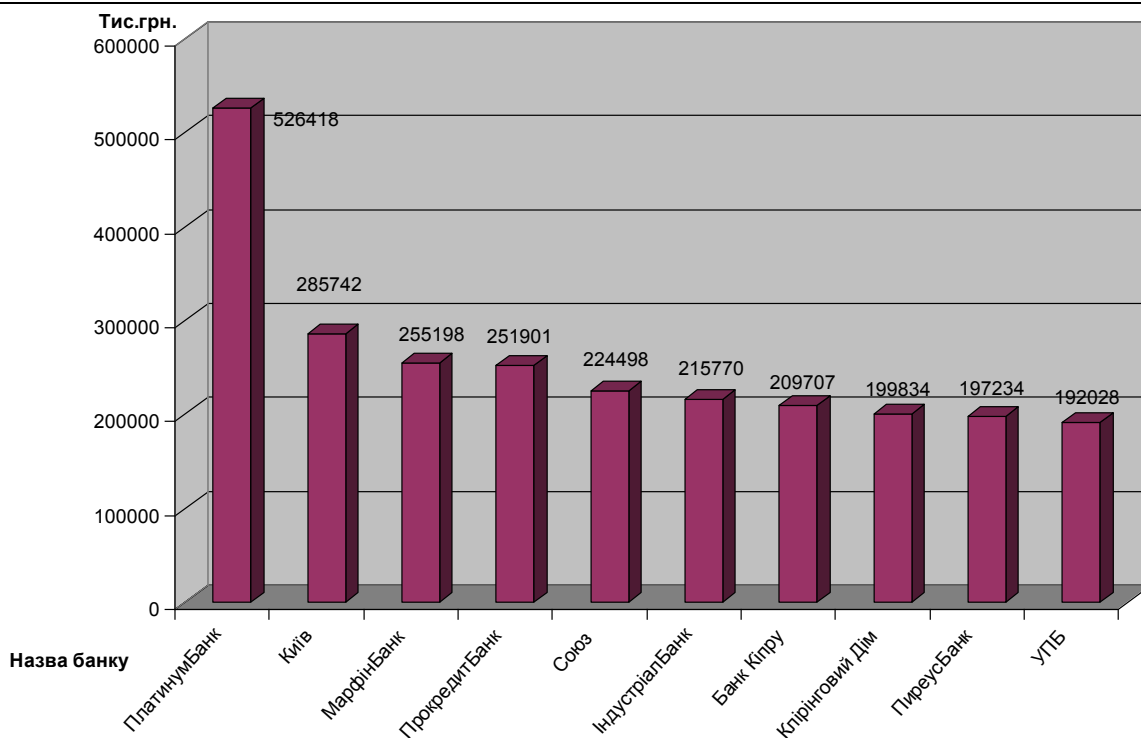


Рис. 2. Рейтинг банківських установ 3 та 4 груп за класифікацією НБУ з найбільшим чистим процентним доходом на 2011 рік, тис. грн.

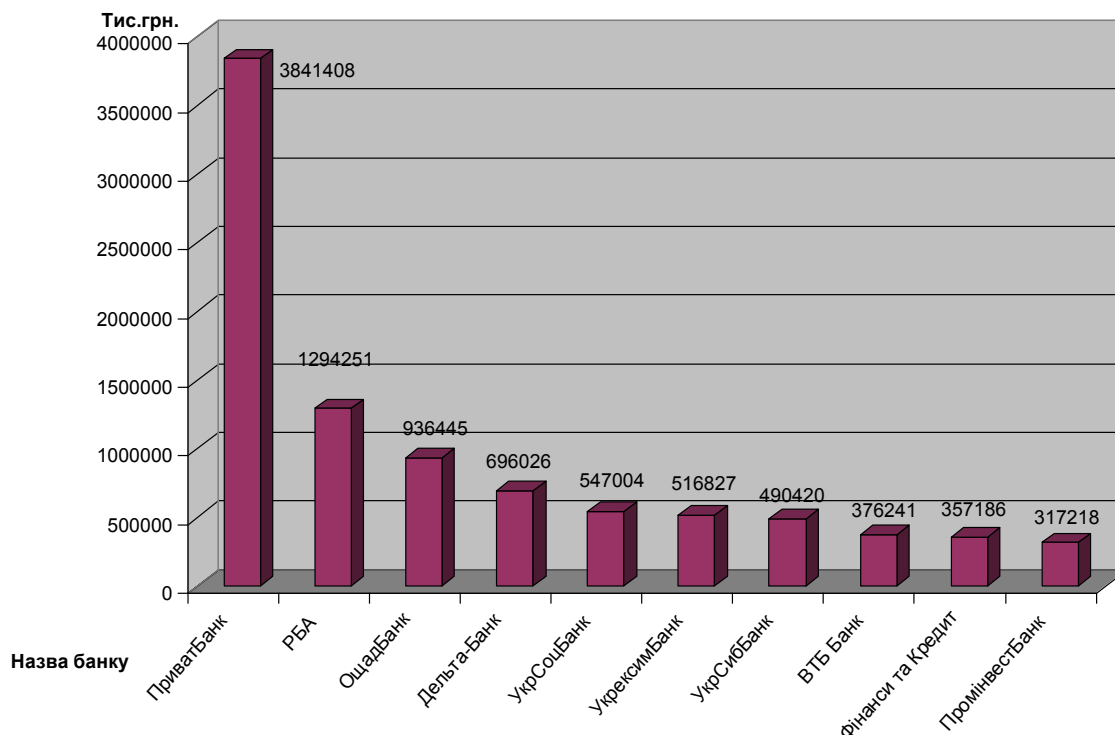


Рис. 3. Рейтинг банківських установ 1 та 2 групи за класифікацією НБУ з найбільшим чистим комісійним доходом на 2011 рік, тис грн. [21]

Що стосується банків 3 та 4 груп за класифікацією НБУ, то в цьому сегменті у 2011 році було зафіксовано рекордне підвищення чистих комісійних доходів - підсумковий комісійний прибуток банків збільшився на 0,73 млрд. грн. (або 33%) до 3 млрд. грн, при цьому позитивне значення показника було характерно для всіх

132 досліджуваних установ.

Найбільше значення чистого комісійного прибутку за підсумками минулого року було зафіксовано для «Експрес-Банку» (0,21 млрд. грн), Банку «Російський Стандарт» (0,16 млрд. грн), «Конверсбанку» (0,13 млрд. грн.), «А-банку» («Акцент-банку») (+0,13 млрд. грн), у

той час, як найменше значення спостерігалось для банків «Український банк реконструкції та розвитку»

(129 тис грн), «Столиця» (247 тис грн) та «Грін Банк» (260 тис грн). Дані наведено на рисунку 4.

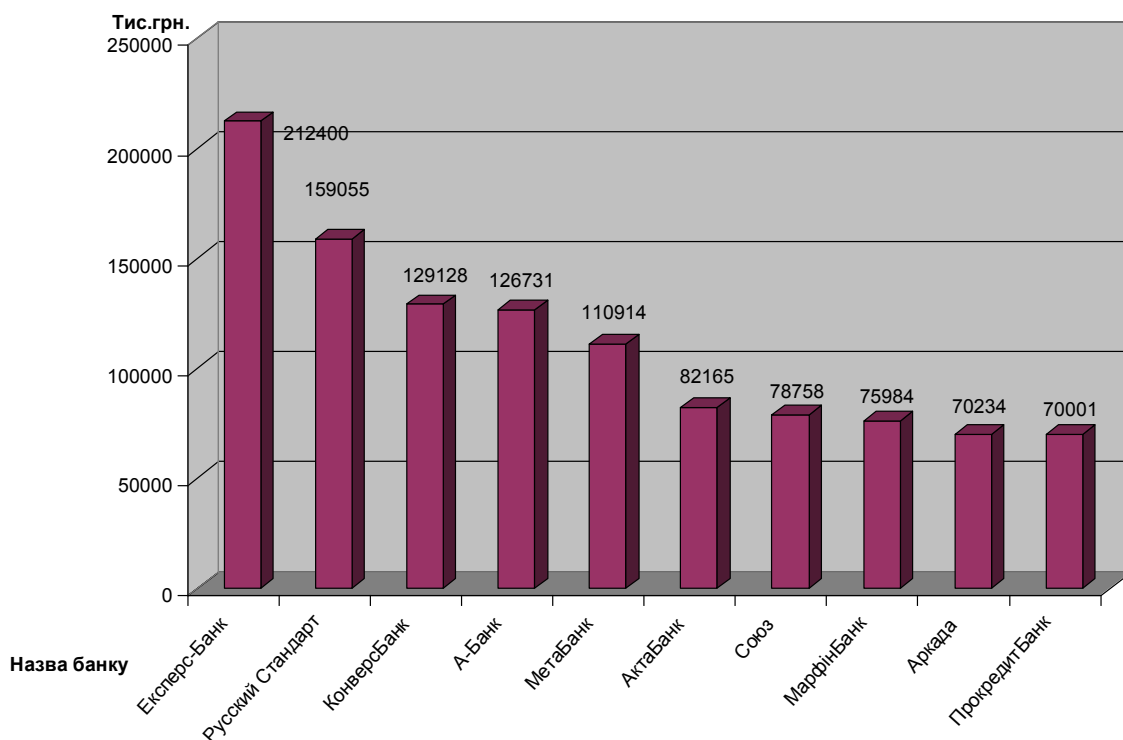


Рис. 4. Рейтинг банківських установ 3 та 4 груп за класифікацією НБУ з найбільшим чистим комісійним доходом на 2011 рік, тис грн.

Проаналізувавши статистичну інформацію, можемо зробити висновок, що серед банків 1-2 групи за класифікацією НБУ найперспективнішими відповідно до показників чистого процентного та чистого комісійного доходу можна назвати банки: «ПриватБанк», «РБА» та «ОщадБанк». Серед банків 3-4 групи за цими ж показниками можна виділити такі банки: «ПлатинумБанк», «Київ» та «Експрес-банк». Тобто заходи, які вживаються цими банками для досягнення високої прибутковості, можна вважати найрезультативнішими [21].

Для того, щоб досягти високих показників прибутковості, вчені-економісти радять застосовувати наступні рекомендації: 1) збільшувати кількість власних коштів банківської установи, що посприє зростанню ресурсної бази банку і їх інвестиційного потенціалу (це може бути однією з передумов залучення закордонних інвестицій, стимулюватиме процеси інтеграції); забезпечити незалежність банку і створити умови для утримання позицій вітчизняних банків на міжнародному просторі в період посиленої конкурентної боротьби з іноземними банками [3]; 2) раціонально й ефективно розміщувати кошти банку для забезпечення його фінансової стійкості потрібно. Виконуючи ці умови, можна позбутися суперечностей між надійністю, ліквідністю та прибутковістю банку; 3) використовувати фінансове планування, яке може слугувати резервом збільшення прибутку і його більш раціонального використання. Значні обсяги витрат є наслідком неузгоджених дій різних управлінь між собою. Фінансовий план робить можливим прогнозування доходів, витрат і прибутку банку на рік. Хоча в умовах, що склалися на вітчизняному ринку, через нестабільність, інфляцію реальні дані можуть

значно відрізнятися від запланованих, та пропорції будуть залишатися практично без змін. Банк повинен передбачати цілі на поточний рік та перспективи розвитку в реальних масштабах [2]; 4) застосовувати диверсифікацію, що також зменшить ризиковість; 5) урахувати необхідність у формуванні достатніх страхових резервів та резервних фондів. Беручи до уваги те, що основною причиною банківських банкрутств є неповернення виданих кредитів, то формування цих фондів буде сприяти зміцненню надійності та стабільності банку, а значить, і вітчизняної банківської системи загалом, зменшенню можливих фінансових ризиків кредитної діяльності. Створення таких резервів може дати гарантію покриття рахунків діяльності банку, сприятиме підтримці його ліквідності на потрібному рівні; 6) використовувати такі інструменти банківської діяльності, що дозволять як планувати, так і отримувати додатковий прибуток; 7) вивчати кредитні ризики, приймати відповідні заходи щодо їх зниження; 8) підвищувати рівень професійної кваліфікації кадрів [3].

Таким чином, проаналізувавши інформацію щодо оцінки та аналізу прибутковості комерційних банків та ознайомившись з рекомендаціями науковців [1; 2; 3] щодо підвищення прибутковості, можемо зробити наступні висновки, які допоможуть удосконалити методи управління прибутковістю банків: 1) по-перше треба нарощувати групу активів, яка приносить процентний дохід, проводити сучасно-орієнтовану маркетингову і процентну політику, це призведе до підвищення числа вкладників банківських установ. Але це буде важко зробити, тому що в сучасних умовах в Україні довіра до банківських установ підірвана; 2) також важливим фактором є зміна загального рівня

процентної ставки по активних операціях банківської установи. Треба проаналізувати попит на кредитному ринку і процентні ставки банків-конкурентів та інших фінансових установ, щоб визначити розмір процентної ставки по активних операціях; 3) слід змінити структуру портфеля доходних активів, тобто треба підвищити питому вагу ризикових кредитів у кредитному портфелі банківської установи, які надані під високі проценти. Банку може принести значний дохід ризикова операція, якщо цією операцією правильно управляти. Банківська установа повинна проаналізувати припустимість ризику, розробити та прийняти проект практичного рішення, яке спрямоване на використання ризикових операцій, що зменшують вірогідність витрат банківської установи від проведення різноманітних операцій; 4) треба оптимізувати пасиви, зменшити адміністративні витрати, забезпечити зростання непроцентних доходів, зменшити витрати на банківські послуги, що дасть змогу у майбутньому зменшити її ціну; 5) якщо зменшити ціну на банківські продукти, які за

розрахунками будуть користуватися попитом у населення, то це дає банківській установі значні конкурентні переваги на ринку банківських товарів та послуг [8].

Отже, як висновок, можна зазначити, що в умовах ринкової економіки в Україні та у світі загалом отримання прибутку та розробка методів щодо підвищення рентабельності є необхідним чинником існування банківської установи. Прибутковість характеризує банк з точки зору стійкості. Прибуток необхідний для створення резервних фондів, також для матеріального стимулювання кадрів і персоналу, для зменшення витрат і підвищення якості товарів і послуг, що надаються банківськими установами, а також може слугувати для збільшення капіталу, за допомогою якого можна розширити обсяги і покращувати якість наданих послуг [9]. Тобто удосконалення методів управління прибутковістю банків було, є та буде актуальним питанням.

Список літератури

1. Аналіз банківської діяльності [Текст] : підручник / А. М. Герасимович, М. Д. Алексєєнко, І. М. Парасій-Вергуненко та ін. ; за ред. А. М. Герасимовича. – К. : НБУ, 2004. – 599 с.
2. Банківські операції: підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін. / За ред. д-ра екон. наук А. М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2000.-384с.
3. Бланк І. А. Основи фінансового менеджменту / І. А. Бланк: В 2 т. Т. 1. – К.: Ника-Центр; Эльга, 2001. – 592 с.
4. Васюренко О. В. Банківський менеджмент: посібник / О. В. Васюренко. – Видавничий центр "Академія", 2001 р. – 320 с.
5. Вольська С. П. Аналіз та шляхи підвищення прибутковості діяльності банку [Електронний ресурс] / С. П. Вольська. – Режим доступу: <http://ua.worlddocuments.org/docs/index-1151.html>.
6. Ван Хорн Дж. К. Управління фінансами / Дж. К. Ван Хорн. – М.: Фінанси и статистика, 1997. – С. 67.
7. Герасимович А. М. Аналіз банківської діяльності: підручник / Герасимович А. М., Алексєєнко М. Д., Парасій-Вергуненко І. М. та ін., за ред. Герасимовича А. М. – К. : КНЕУ, 2004 р. – 599 с.
8. Грінь П. Деякі проблеми діяльності комерційного банку / Грінь П. // Гроші та кредит. – 2003. – № 3. – С. 48-53.
9. Дишлевич В. Л. Сучасний стан та шляхи підвищення прибутковості комерційних банків [Електронний ресурс] / В. Л. Дишлевич. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/7_NMIW_2011/Economics/1_80913.doc.htm.
10. Неділько А. Співвідношення доходів і витрат як методика визначення ефективності / А. Неділько // Банківська практика за кордоном. – 2001. – №9. – С. 27-34.
11. Осташ С. Деякі аспекти прибутковості та фінансової стійкості комерційного банку / С. Осташ // Вісник НБУ. – 2001. – №2. – С. 47-49.
12. Павленко Р. В. Факторний аналіз прибутковості діяльності банку як детальна оцінка її результативності / Р. В. Павленко // Проблеми науки. – 2001. – № 8. – С. 33-42.
13. Поморіна М. А. Деякі шляхи до управління ефективністю діяльності банку / Поморіна М. А. // Банківська справа. – 2001. – № 10. – С. 11-17.
14. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент банку [Текст] : навч. посібник / Л. О. Примостка. – К. : КНЕУ, 1999. – 280 с.
15. Роуз П. С. Банківський менеджмент / П. С. Роуз: Пер. з англ. – М.: Справа, 1997.
16. Савіна, Л. О. Фінансовий аналіз у комерційному банку [Текст] : навч. посібник / Л. О. Савіна. – К. : Кондор, 2009. – 190 с.
17. Сінкі Дж. Ф. мл. Управління фінансами в комерційному банку / Дж. Ф. Сінкі мл.: Пер. з англ. / Під ред. Р. Я. Левіти, Б. С. Пінскера. – М.: Catallaxu, 1994. – 975 с.
18. Крилова В. Складові процеси управління ліквідністю банку / В. Крилова, Р. Набок // Вісн. нац. банк України. – 2008. – № 6. – С. 24-29.
19. Сало І. В. Фінансовий менеджмент банку: навч. посіб. / І. В. Сало, О. А. Криклій. – Суми: ВТД "Університетська книга", 2007. – 314 с.
20. Економічний словник [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://enbv.narod.ru>.
21. Стаття: Огляд доходів та чистого прибутку банків України станом на 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.prostobankir.com.ua/mezhhbankovskiy_biznes/analitika/obzor_dohodov_i_chistoy_pribyli_bankov_ukrainy_za_2011_god.

РЕЗЮМЕ

Фатюха Вікторія, Подоляк Александр

Совершенствование методов управления прибыльностью банков

В статье рассмотрены и проанализированы пути совершенствования управления прибыльностью банков на основе исследований соответствующих подходов, повышения их финансовых результатов и повышения рентабельности банковских учреждений. Согласно этому предложены пути улучшения методов управления прибыльностью за счет соответствующих мероприятий.

RESUME

Fatyuha Victoria, Podolyak Olexandr

Improvement of the management methods of the profitability of banks

The article considers the ways to improve the management of the bank's profitability on the basis of relevant research approaches. There have been also analyzed the ways of improvement of the financial performance and profitability of banking institutions. According to the proposed ways the authors propose how to improve the profitability of management through appropriate measures.

Стаття надійшла до редакції 26.02.2013 р.

НАПРЯМИ ЕФЕКТИВНОГО РОЗВИТКУ ФОНДІВ ФІНАНСУВАННЯ БУДІВНИЦТВА ЖИТЛА У СКЛАДІ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ

Обґрунтовано доцільність посередницьких послуг комерційних банків із залучення коштів для будівництва житла через ФФБ. Визначено напрями покращення роботи банківського механізму фінансування такого житлового будівництва та запропоновано концептуальний підхід до удосконалення його нормативно-правового забезпечення.

Ключові слова: будівництво житла, фінансування будівництва житла, фонди фінансування будівництва, управитель, довіритель, забудовник.

Формування і функціонування механізмів фінансового забезпечення житлового будівництва є актуальним та складним завданням, оскільки від наявних фінансових ресурсів та ефективності їх використання залежать результати забезпечення населення житлом.

У сучасних економічних умовах України найбільш ефективними механізмами акумуляції заощаджень громадян повинні виступати не банківські депозити, а Недержавні пенсійні фонди, Фонди фінансування будівництва (ФФБ), Фонди операцій з нерухомістю ін., які перетворюють власні кошти населення в інвестиційний ресурс, а будівництво зроблять відкритим та прозорим для всіх учасників будівельного ринку.

Ситуація на ринку житлового будівництва в Україні засвідчує необхідність першочергової уваги до вдосконалення механізму функціонування ФФБ та покращення посередницьких послуг комерційних банків із залучення коштів для будівництва житла через фонди.

Питання фінансування капітальних вкладень у радянський період досліджувались у роботах учених-юристів: М. І. Барішева, В. В. Бесчеревних, Л. К. Воронової. У сучасний період значний внесок у розвиток теоретичних засад фінансування житлового будівництва за рахунок залучених джерел зробили: В. І. Кравченко, І. І. Коркуна, К. В. Паливода, О. В. Сударенко, А. М. Тугай, В. Г. Федоренко та інші.

Авторами однієї з перших публікацій з проблем фінансування будівництва житла в Україні виступають науковці В. І. Кравченко та К. В. Паливода. Аналізуючи сучасний стан фінансового забезпечення житлового будівництва, автори прагнули з'ясувати причини кризи в житловому будівництві; проблеми створення нової системи фінансування будівництва житла в країні, у тому числі її правові аспекти; розвиток іпотечного кредитування та схеми фінансування будівництва житла, а також діяльність банків України на ринку житлового будівництва [7, 8, 9].

І. І. Коркуна розглядає кошти громадян, які передані у довічне управління фінансовій установі для фінансування будівництва житла, як основний ресурс для капітальних інвестицій у житлову сферу [5]. Важливість проблеми вимагає комплексного підходу,

присвяченого питанням удосконалення механізмів фінансування житлового будівництва, зокрема створення та розвитку Фондів фінансування будівництва житла.

Мета статті – дослідження напрямів розвитку ФФБ у складі банківських установ, що забезпечить цільове та ефективне використання коштів інвесторів, спрямованих на фінансування будівництва житла.

Світовий досвід демонструє досить широкий спектр фінансових механізмів для спрямування акумульованих коштів населення в капітальне будівництво. Їх суть полягає в єдності процесів залучення коштів фінансовими установами, які спеціалізуються на роботі з житловими кредитами, кредитами для участі у фондах. Важливо зазначити, що в усіх випадках нерухомість є основою і гарантією як залучення коштів, так і надання кредитів.

У багатьох нормативно-правових актах України, зокрема Законах України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [1], «Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва» [2] робиться наголос на джерелах та механізмах фінансування будівництва житла і пропонується залучати для цього Фонди фінансування будівництва. Згідно з положеннями Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» фінансові установи, які є суб'єктами ринку фінансових послуг, мають можливість масово залучати кошти для будівництва об'єктів нерухомості, виступаючи в ролі посередників між будівельними компаніями та особами, які будуть інвестувати будівництво житла [1]. Важливу роль у формуванні ФФБ відіграють банки, які є одним із найдосвідченіших і найбільших за активами фінансовим посередником.

Відповідно до потреб своїх клієнтів діяльність сучасних комерційних банків охоплює досить широкий діапазон банківських послуг, а не обмежується традиційними банківськими операціями. Серед посередницьких послуг найбільшого розповсюдження набуло посередництво в одержанні клієнтом кредиту, в операціях з цінними паперами, валютою та майном [6, с. 341-343; 10, с. 340-342].

З усіх можливих форм роботи на первинному ринку житла банки віддають перевагу видачі кредиту покупцям квартири під заставу майнових прав. Разом з тим, надаючи декілька невеликих позик, вони ризикують менше, ніж кредитуючи будівельну компанію на велику суму. Попри високу рентабельність будівництва, участь банків у його фінансуванні обмежена, позаяк будівництво завжди пов'язане з високими ризиками, до яких належить одержання дозволів та оформлення прав на земельну ділянку. Вітчизняні банки беруть участь у будівництві житла як кредитори покупців квартир, самих забудовників, а також як пайовики новобудов. Відтак необхідно визначити функції банків, що забезпечують інвестиційний процес, а саме рух коштів, які належать клієнтам і призначені для інвестування.

Участь банків в інвестуванні будівництва залежить від їх здатності залучити кошти найбільш масового потенційного інвестора – населення. Для цього банки повинні вивчити особливості його інвестиційної поведінки: матеріальні можливості різних груп населення, характер взаємовідносин різних груп населення з банками, тенденції поведінки у ставленні до банків. До перспективних видів діяльності останніх ми також зараховуємо створення Фондів фінансування будівництва житла, де банки відіграють ключову роль і мають для себе немалий зиск, адже функції управління «будівельними» грошовими потоками переходять до них. Розмір винагороди пропорційно залежний від розміру активів фонду. Окрім цього, банки-управителі отримують можливість відкривати в себе розрахункові рахунки ФФБ, що забезпечить залучення значних коштів. Зрозуміло, якщо Управителем виступає банк, то й рахунки він відкриє в себе. Це дасть змогу банку-управителю повністю здійснювати контроль за діяльністю Забудовника.

Таким чином, велике значення має правильний вибір Управителя, основними критеріями якого є професійність, позитивний досвід роботи на ринку нерухомості, доступність і прозорість. Банки в ролі управителів ФФБ є найкращим варіантом, оскільки:

1. З огляду на рівень довіри населення до банківської системи тільки великі банки мають позитивну репутацію, щоб залучати в значних обсягах кошти як фізичних, так і юридичних осіб.
2. Створення ФФБ на базі існуючих банків дозволить обійтися без додаткової нормативної документації.
3. Контроль за діяльністю банків-управителів здійснюватиме НБУ, що повинно підвищити роль цих інститутів серед потенційних інвесторів.
4. Контроль за діяльністю Забудовника, який здійснює банк-управитель, дозволить захистити кошти інвесторів від нецільового використання.
5. На початковому етапі будівництва забудовники мають можливість отримати фінансову підтримку банку у вигляді кредиту.
6. Поки гроші знаходяться в банку, вони не обкладаються ніякими податками. І з цих грошей у міру необхідності йде фінансування будівництва.
7. Створюються надійні нормативи фінансової стабільності, які зможуть захистити фонди в момент банкрутства банку.
8. Зменшиться ризик виникнення нових фінансових пірамід, якщо ФФБ створюватимуться всередині вже відомих, ефективно працюючих та прозорих структур.

У схемі роботи через Фонди фінансування

будівництва житла банк-управитель забезпечує виконання таких функцій: залучає кошти фізичних та юридичних осіб; спрямовує їх на фінансування будівництва; здійснює контроль за процесом якісного будівництва житла та дотриманням запланованих термінів введення його в експлуатацію; кредитує учасників під заставу житла, що будується; займається питанням безпеки іпотечних активів.

Ті фінансові установи, які вирішать виступити в ролі управителів активами фонду, що залучатимуться під будівництво житла, зможуть здійснювати управління на підставі права довірчої власності. Наголосимо, поняття «довірча власність» є новацією українського законодавства і вперше визначене у новому Цивільному кодексі України, відповідно до якого управитель отримує право володіти, користуватися, розпоряджатися майном, яке йому передається в управління [11]. Об'єктом управління за договором довірчого управління майном є ФФБ.

Оскільки роль банків на ринку фінансового посередництва останнім часом стає вагомішою, пропонуємо напрями покращення роботи банківського механізму фінансування будівництва житла через ФФБ:

- формування обґрунтованої державної політики регулювання ринку житлового будівництва, яке б набуло статусу національного економічного пріоритету;
- доповнення нормативно-правової бази з метою вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла;
- удосконалення організаційно-функціональної діяльності ФФБ з метою розв'язання проблеми забезпечення потреб населення в житловому будівництві;
- оцінка та зменшення ризиків, пов'язаних із недотриманням терміну будівництва та здавання об'єкта в експлуатацію.

Ефективна реалізація запропонованих заходів залежить насамперед від створення умов для активізації інвестиційної діяльності в будівництві, які передбачають:

- обґрунтування державної політики стосовно фінансової підтримки будівельного комплексу;
- підвищення ефективності функціонування житлових програм;
- створення державних консультаційних центрів для населення з питань участі у ФФБ;
- розроблення та впровадження в практику нових механізмів залучення заощаджень населення в інвестиційний процес;
- забезпечення активної участі страхових компаній на інвестиційно-будівельному ринку;
- ефективне впровадження механізмів зниження інвестиційних ризиків.

Хоча в Україні поступово формується законодавча база, спрямована на вдосконалення системи регулювання процесу інвестування у житлове будівництво, наявність великої кількості зловживань у сфері управління фінансовими ресурсами будівельної галузі свідчить про недосконалість чинного законодавства України. Існують певні проблеми і у правовому регулюванні діяльності Фондів фінансування будівництва житла та їх учасників. З огляду на це, пропонуємо внести зміни у законодавство, які стосуються таких нормативних актів, як Закони України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з



Рис. 1. Напрями вдосконалення нормативно-правового забезпечення житлового будівництва через ФФБ

Слід зазначити, що негативні наслідки на ринку фінансування будівництва житла через ФФБ та проблеми, встановлені у процесі здійснення наглядової діяльності НБУ, Державною комісією по цінних паперах і фондовому ринку, Держфінпослуг можуть бути вирішені шляхом доопрацювання Верховною Радою України діючих та прийняття нових законодавчих актів.

У ході перевірок та аналізу інформації, яка надходить від Управителів до Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України (Держфінпослуг) або Національного банку України (НБУ), виявлені такі

найбільш поширені порушення законодавства:

1) порушення вимог Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» в частині: невідповідності вимогам законодавства, затверджених Управителями Правил ФФБ, Свідоцтв про участь у ФФБ, неукладання договорів страхування будівельно-монтажних робіт на весь час спорудження об'єкта будівництва; невчасного повернення коштів Довірителям за їх заявами про вихід із фонду;

2) порушення вимог Ліцензійних умов провадження

діяльності із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва: недотримання вимог щодо формування оперативного резерву; невідповідності керівників та головних бухгалтерів управителів професійним вимогам; ненадання інформації про зміни в документах, поданих для отримання ліцензії.

Основними причинами виявлених недоліків є: відсутність у Забудовника дозволів на будівництво або права власності на земельну ділянку; недостатність у Забудовника власних коштів на спорудження об'єкта будівництва (скорочення залучення коштів Довірителів); пов'язаність між собою Управителя та Забудовника, що створює сприятливі умови для реалізації шахрайських схем.

З метою зменшення ризиків втрати коштів, спрямованих на фінансування будівництва, нами запропоновані концептуальні підходи до удосконалення

чинного законодавства, які можна реалізувати двома шляхами: прийняттям органами державного регулювання нових законів, що дозволить врегулювати проблеми з питань будівництва житла; механізмів фінансування будівництва житла; іпотечних відносин; захисту прав споживачів у цій сфері; внесенням зміни до нормативно-правових актів, що дасть можливість встановити нові схеми фінансування будівництва житла, вдосконалити державне регулювання у сфері житлового будівництва, стимулювати первинний ринок житла.

Удосконалюючи Закони, необхідно передбачити, щоб фінансовий посередник був на боці покупця житла та захищав його інтереси. У свою чергу надійність ФФБ залежить від того, хто ними управляє. Якщо управителем є фінансова компанія або банк з хорошою репутацією на ринку фінансових послуг, є впевненість у високій надійності механізму загалом.

Список літератури

1. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю [Електронний ресурс] : закон України від 19 червня 2003 року N 978-IV // Відомості Верховної Ради. – 2003. – №52. – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=978-15.
2. Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва [Електронний ресурс] : закон України від 25.12.2008 р. №800-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=800-17.
3. Про податок з доходів фізичних осіб [Електронний ресурс] : закон України від 22.05.2003 р. № 889-IV. – Режим доступу zakon.rada.gov.ua/laws/show/889-15.
4. Про банки та банківську діяльність [Електронний ресурс] : закон України від 07.12.2000 р. № 2121-III. – Режим доступу: http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14
5. Коркуна І. І. Фонд фінансування будівництва виду „А”: метод. посіб. / І. І. Коркуна. – Львів: АКБ „ТРАНСБАНК”, 2007. – 128 с.
6. Коцовська Р. Р. Банківські операції: навч. посіб. / Р. Р. Коцовська, О. П. Павлишин, Л. М. Хміль – К.: УБС НБУ, 2007. – 390 с.
7. Кравченко В. І. Основи житлової економіки : [навч. посіб.] / В. І. Кравченко, К. В. Паливода, В. А. Поляченко. – К.: Основа, 2007. – 416 с.
8. Кравченко В. І. Фінансування будівництва житла: Новітні тенденції. Ч. 1 / В. І. Кравченко, К. В. Паливода. – К.: Видавничий дім "Києво-Могилянська академія", 2006. – 173 с.
9. Кравченко В. І. Фінансування будівництва житла: Новітні тенденції. Ч. 2 / В. І. Кравченко, К. В. Паливода. – К.: Видавничий дім "Києво-Могилянська академія", 2006. – 132 с.
10. Мороз А. М. Банківські операції: Підручник. – 2-ге вид. / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с.
11. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=435-15.

РЕЗЮМЕ

Шевчук Тат'яна

Направлення ефективного розвитку Фондов фінансування строительства жилья в структуре банковских учреждений

Обоснована цілесобразність посередницьких услуг комерційних банків по привлеченню средств для строительства жилья через ФФС. Определены направления улучшения работы банковского механизма финансирования такого жилищного строительства, предложен концептуальный подход усовершенствования его нормативно-правового обеспечения.

RESUME

Shevchuk Tetyana

Tendencies of the effective development of building financial Funds within banking institutions

The article substantiates expediency of intermediary services of commercial banks concerning money involvement for dwelling construction through Building Financial Fund. The tendencies of work improvement of banking vehicle of dwelling construction financing through Building Financial Fund are determined. Conceptual approach to enhancement of regulatory support of dwelling construction through Building Financial Fund is suggested.

Стаття надійшла до редакції 27.02.2013 р.

ІНСТИТУЦІЙНИЙ МЕХАНІЗМ УПРОВАДЖЕННЯ ТА РОЗВИТКУ СОЦІАЛЬНО-ОРІЄНТОВАНОЇ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

У статті розглянуто інституційний механізм упровадження та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи, визначено основні соціальні інститути сталого розвитку та їх роль у процесі формування соціально-орієнтованої банківської системи, розроблено теоретичну модель механізму міжнародної інституціалізації соціально-орієнтованої банківської системи, розглянуто основні міжнародні практики законодавчих і громадських ініціатив та наведено пропозиції щодо інституційного механізму упровадження та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи і принципів корпоративної соціальної відповідальності.

Ключові слова: соціальний інститут, інституційний механізм, соціальна відповідальність, неурядова організація, асоціація, соціальний банк.

У сучасному суспільстві особливої актуальності набуло підвищення вимог до банківського сектору і його відповідальності перед економічними агентами та суспільством. Існує неминуча необхідність інтеграції соціальних пріоритетів у діяльність банків та інших бізнес-структур, а тому на часі створення та функціонування ефективного інституційного механізму соціалізації економіки і сталого розвитку.

Перспективи розвитку соціально-орієнтованої банківської системи ґрунтуються на розробці та функціонуванні дієвого інституційного механізму. Процес соціалізації банківської системи є складним і зустрічає значний опір з боку капіталістів. Саме тому впровадження та розвиток соціально-орієнтованої банківської системи має відбуватися шляхом консолідації зусиль міжнародних організацій, неурядових громадських організацій (НГО), національних урядів та активізації вимог громадянського суспільства.

У економічній літературі немає комплексного огляду інституційного механізму соціалізації банківської системи та розвитку корпоративної соціальної відповідальності (КСВ). Загалом в Україні дослідженням інституційних механізмів займалися такі науковці як Л. Л. Грицаєнко [2], Ю. М. Петрушенко [10], Л. Л. Приходченко [11]. Існує потреба аналізу та розробки нових ефективних механізмів та моделей упровадження і розвитку принципів КСВ та соціально-орієнтованої банківської системи.

Метою статті є вивчення інституційного механізму впровадження та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи, основних наявних та потенційних соціальних інститутів сталого розвитку та їх ролі у процесі формування останньої.

Для досягнення вищезазначеної мети поставлено такі завдання:

- визначити основні соціальні інститути сталого розвитку та їх роль у процесі формування соціально-орієнтованої банківської системи;
- розробити теоретичну модель механізму міжнародної інституціалізації соціально-орієнтованої банківської системи;
- розглянути основні міжнародні практики

законодавчих і громадських ініціатив щодо впровадження принципів КСВ у діяльність банків;

- навести фази та пропозиції щодо інституційного механізму удосконалення та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи.

Технологічні, технічні та економічні явища ХХІ ст. ознаменували початок нової постіндустріальної інформаційної епохи, а демократизація, наукові дослідження та розвиток цивілізованого суспільства поглибили усвідомлення суспільством неминучих проблем, серед яких фінансовий колапс, забруднення води та вичерпність запасів природних ресурсів (перенаселеність планети), загроза тероризму та ін.. Населення Північної Америки та Західної Європи є найбільшими споживачами світових ресурсів, при порівняно незначних обсягах виробництва. Так 18% світового населення, яке складають американці та мешканці інших розвинених країн, споживає більше 80% світових ресурсів і створює приблизно такий же обсяг відходів, а світові обсяги споживання в 5 разів перевищують невідновлювані ресурси планети [18].

З огляду на це очікується поступове введення обмежень на використання ресурсів та урегулювання споживацьких амбіцій кожного громадянина та націй. Стрімке подорожчання продовольства та фінансова неспроможність більшості населення планети забезпечити себе засобами виживання є результатом неефективного розподілу ресурсів і несправедливого розподілу капіталів. Так, наприклад, транснаціональні корпорації витрачають на рекламу в рік 500 млрд. дол. США, що в десяток разів більше, ніж сума, необхідна на рік для вирішення проблеми голоду на Землі [21]. Виклики та загрози, які постали перед людством, обумовили необхідність реалізації засад соціально орієнтованого управління економічними процесами та соціалізації економічних відносин. Модель капіталістичної економіки, яка досі працює на акціонерів (меншість населення), під впливом соціальної свідомості та груп активістів переформатовується у нову модель економіки добробуту (етичного капіталізму), яка покликана слугувати на благо суспільства (більшості населення). Формування соціально відповідальної поведінки комерційних та некомерційних організацій пов'язане з

розбудовою відповідної системи інститутів, які визначають механізми, формальні та неформальні норми і правила поведінки організації у процесі її стратегічної взаємодії із зацікавленими сторонами. Варто погодитись із думкою Т. Веблена, який увів поняття «соціальний інститут» і робив акцент на його нормативності, тобто здатності держави, політичних партій, науки, закладів освіти, засобів масової інформації, сім'ї, громадських та комерційних організацій та ін. змінюватися залежно від обставин, еволюціонувати у своєму мисленні та звичках, адаптуватися до умов і труднощів, спрямовуючи свою діяльність на задоволення життєвих потреб суспільства.

Ефективність інституційного сектору визначає загальний настрій та дієвість суспільного ладу, бажання населення працювати та об'єднуватись задля розвитку економічного потенціалу країни, а банки – інвестувати у майбутнє суспільне благо. Реалізація засад соціально-орієнтованої банківської системи залежить від якісних перетворень основних інститутів суспільства та чіткого обґрунтування їх функцій. Відповідно до класифікації Т. Парсонса на соціальні інститути покладені такі функції: адаптація до навколишнього середовища; забезпечення і мобілізація засобів реалізації основних цілей системи; координація і інтеграція діяльності структурних елементів системи; підтримка пануючих у суспільстві цінностей [12, с. 292].

Орієнтація цивілізаційного суспільства на соціалізацію економіки та посилення соціальної відповідальності банків актуалізує необхідність розбудови у країнах із трансформаційною економікою засад соціально-орієнтованого управління сталим розвитком на різних рівнях економічної систем. Незважаючи на ринкові трансформації унаслідок кризових явищ, все ще неактивними залишаються інституційні зміни, відсутній процес формування нових та удосконалення існуючих регуляторних інституцій, а також відсутні зміни у законодавчій базі у напрямку формування інституційного середовища сталого розвитку.

Реалізація цінностей сталого розвитку та підвищення рівня соціальної відповідальності менеджерів є результатом високого рівня моралі та гуманної свідомості. Рівень освіти є першопричиною та джерелом формування інтелігентних і мудрих управлінців та соціально свідомого населення. Поруч із ефективною системою підзаконності та регулювання, одним із основних інституційних механізмів розвитку КСВ банків є соціальний діалог та ефективна організація і функціонування системи соціального партнерства. Роль таких структурних елементів соціального партнерства, як НГО і центри розвитку у законодавчому та управлінському процесах, на нашу думку, має бути розширена та узаконена, вони повинні зайняти позиції лідера для активізації соціальної реструктуризації економіки, а саме банківського сектору [7, с. 20].

Нами запропоновано теоретичну модель механізму міжнародної інституціалізації соціально-орієнтованої банківської системи (рис. 1), ця модель є основою для побудови щільних взаємозв'язків між банківськими установами та громадянським суспільством. А наслідком її реалізації на глобальному рівні може стати кардинальна видозміна усієї економічної системи у напрямку її соціалізації та формування норм справедливості та рівності у доходах та можливостях.

Теоретична модель механізму міжнародної інституціалізації соціально-орієнтованої банківської

системи (рис. 1) об'єднує низку інституційних елементів, метою яких є розвиток соціально-орієнтованої банківської системи та розвиток «розумної цивілізації» на основі принципів КСВ, справедливості та сталого розвитку. Приурядові комісії розвитку соціальної відповідальності та економічної справедливості об'єднує не тільки політиків, але й молодих активістів, вчених, представників аналітичних центрів, НГО і т. д.

Національні приурядові комісії розвитку соціальної відповідальності та економічної справедливості мають правові повноваження контролю за діяльністю банків, дотримання принципів соціальної і економічної відповідальності бізнесу, етики інвестування. Комісія виносить рекомендації у щоквартальному звіті і пропонує план дій уряду, розробляє законодавчі ініціативи. Основним завданням приурядових комісій розвитку соціальної відповідальності та економічної справедливості та он-лайн рейтингової системи OneWorldRate є контроль, оцінка і виявлення фінансово-господарської діяльності, які не відповідають етичним критеріям. Функціонування цих соціальних інститутів має відбуватись в умовах перехресного контролю, а вплив людського фактору має бути мінімізований технологіями, які дозволяють давати об'єктивну, незалежну та некорумповану оцінку діяльності тієї чи іншої банківської установи.

В Україні банки слабо інтегровані у громадянське суспільство, недостатньо розвиненою є співпраця банківських установ із неурядових організаціями. Найчастіше НГО сприймаються як об'єкти фінансування, а не стратегічні партнери, що є частково наслідком обмеженості громадських організацій та їх невідання подати соціальний проект у вигляді інвестиційного з прозорою системою звітності, чітким бюджетом та досяжними результатами. Майбутнє неурядових організацій у їх тісній співпраці із банками на основі розвитку інвестиційних проектів соціального характеру та ведення соціального бізнесу, а не лише отримання прямої спонсорської підтримки [1, с. 8]. Налагодження та побудова дієвих відносин банку з усіма ключовими акторами суспільства є необхідністю для формування ефективного інституційного середовища та солідарної співпраці.

Сучасна наука виокремлює макрорівень, мезорівень і мікрорівень соціальних інститутів сталого розвитку [12, с. 296]. Усі ці інститути від держави, науки, соціальних комунікацій, засобів масової інформації і до корпоративної культури, КСВ і профспілок покликани забезпечувати сталий розвиток економіки та суспільства, працювати на інтеграцію економічних систем та економічних суб'єктів, таких, як банки, у соціальну політику та громадське життя. НГО активно закликають та форсують фінансові установи до реалізації більш соціально та екологічно відповідальної політики кредитування. Прикладом цього є міжнародні угоди, які визначають десять принципів Глобального договору ООН та принципи відповідального інвестування в межах Програми ООН з охорони довкілля, підписані більше ніж 510 фінансовими організаціями, вартість активів яких складає понад 18 млрд. дол. США, інші угоди засновані на програмних документах і соціальній політиці Світового банку та Міжнародної фінансової корпорації. У 2003 р. на Всесвітньому Економічному форумі НГО Banktrack представлена Декларація Коллеккьо про фінансові організації та сталий розвиток, її підтримали 100 НГО і у

ній викладаються шість принципів діяльності фінансових установ: сприяння сталому розвитку, уникнення шкоди, сприяння відповідальності, підзвітності, прозорості, забезпечення стійкого розвитку ринків та управління. Співтовариство фінансистів відреагувало на вимоги Декларації Коллекції у формі Принципів Екватора, підписані більш ніж 60-ма провідними банками світу, які здійснюють більше 71% від загального обсягу проектного фінансування у країнах із зростаючою економікою [15, с. 10]. Застосування адекватних підходів до управління екологічними ризиками та стандартів відповідальності у банківському секторі - невід'ємний елемент членства в Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development), членство у якій є стратегічною ціллю України. Вимоги OECD до міжнародних фінансових організацій щодо екологічних та соціальних характеристик їх кредитування та інвестиційних проектів, є більш суворими, ніж вимоги

національного законодавства, а тому саме активізація діяльності таких організацій, як OECD, поруч із НГО є ключовими у просування відповідних положень національного та міжнародного законодавства. Ці та інші соціально-екологічні стандарти та інструменти все ще носять добровільний характер, єдиним реальним засобом реагування на недотримання цих стандартів є вилучення організації-порушника з відповідного об'єднання [15, с. 31]. В інтересах суспільства і довкілля необхідно забезпечити функціонування механізмів підзвітності та легітимної відповідальності за недотримання стандартів, розгляду скарг та здійснення судочинства, що забезпечить практичне дотримання банками своїх соціальних та екологічних зобов'язань. Дуже важливим є те, що соціальна орієнтація банків не повинна обмежуватися лише кількома країнами, так само, як банківська діяльність і рух банківських капіталів не обмежується національними кордонами.



Рис. 1. Теоретична модель механізму міжнародної інституалізації соціально-орієнтованої банківської системи*

*Складено автором.

Соціальні банки протягом 2007-2010 рр. показали річні темпами зростання в розмірі до 30%, тоді, як

більшість великих комерційних банків постраждали під час глобальної кризи. Вони отримали вигоду від широкого спектру клієнтів, які почали переміщати до них значні суми грошей на знак протесту і в пошуках кращої перспективи: прозорості та надійності, локальні інвестиції у «реальну економіку», нового «фінансового гуманізму» у вигляді підвищеної відповідальності з метою сталого розвитку, замість високоризикованого короткострокового прибутку.

Нова суспільна парадигма об'єднує соціальні банки у усьому світі у альянси та ініціативи (рис. 2), вони обмінюються досвідом свого розвитку і прагнуть розвивати найкращу практику банківництва, яке за своєю суттю є менш спекулятивним і більш реалістично-орієнтованим з метою передбачення та уникнення чергових криз, вони підтримують інноваційні тенденції у напрямку «гуманної екології», екологічно чистих технологій та відновлюваних джерел енергії, вільного і широкодоступного програмного забезпечення, відкритих знань, розвитку громадянського суспільства, в якому домінуватиме «демократія широких мас» та етичний капіталізм з метою розбудови розумної цивілізації.

Для досліджень у галузі соціального банківництва були створені нові наукові інститути – у 2003 р. створений Центр соціального підприємництва імені Джефа Сколла (Skoll Centre for Social Entrepreneurship) в Оксфордському університеті та заснований у 2006 р. Інститут соціального банківництва (Institute for Social Banking) у м. Бохум (Німеччина). Їх метою є не лише дослідження шляхів вирішення сучасних проблем фінансового сектору, але й безпосереднє навчання фінансової грамотності та культури у партнерстві із міжнародними організаціями [19, с. 90].

З часу початку кризи 2008 р. світовою спільнотою відбувається активне обговорення соціалізації діяльності банків, а також удосконалення стратегії впровадження КСВ, викладеній у «Білій книзі соціальної відповідальності бізнесу» (Communication from the Commission concerning Corporate Social Responsibility: A business contribution to Sustainable Development, 2002) та у «Зеленій книзі соціальної відповідальності бізнесу» ЄС (Promoting European Framework for corporate social responsibility. Green Paper, 2001). Резолюція Європарламенту від 13.03.2007 р. «Нове партнерство» регламентує питання партнерства державного, приватного та громадського секторів у вирішенні соціальних проблем. У березні 2006 р. з ініціативи Європейської Комісії в Брюсселі започатковано Європейський Альянс КСВ. Існують також несистематичні намагання урядів просунути концепцію КСВ у національних законодавствах країн-членів ЄС [14, с. 184].

З метою заохочення компаній до соціальної відповідальності, а також для контролю достовірності розповсюджуваних ними даних, у Франції діє закон, згідно з яким кожна публічна компанія, яка розміщує свої акції на біржі, зобов'язана звітувати по соціальних програмах та соціальних наслідках інноваційної діяльності [4, с. 51]. У Великій Британії в березні 2000 р. вперше призначено міністра з питань КСВ, а також створено міжвідомчу групу для поліпшення координації діяльності всіх органів влади з просування соціальної відповідальності бізнесу [6, с. 66]. У Великобританії також розвинена законодавча база щодо соціального підприємництва, тут діє близько 60 тис. соціальних підприємств, внесок яких у ВВП складає 24 млн. фунтів,

а також чинним є Акт про Соціальні підприємства у Фінляндії, Акт про соціальні кооперативи у Польщі та ін. [13].

Однак у нашій державі досі не закріплено на законодавчому рівні власне визначення ані соціального банку, ані корпоративної соціальної відповідальності чи соціального підприємництва, а також умови щодо використання усіх переваг цих явищ. З огляду на те, що Україна постійно перебуває у стані напруги та суперечностей корумпованої влади, у нашій державі так і не запроваджено дієвого механізму розвитку та фінансування неприбуткових громадських організацій чи інших соціально-орієнтованих організацій, а їх існування на сьогодні базується на мінливому ентузіазмі власників корпорацій. Ситуація ускладнена тим, що капіталізм в Україні є абсолютно корумпованим – 85 % економіки країни формують 300 великих компаній, що належать десятку можновладців, і лише 15% ВВП створює малий і середній бізнес, ця ситуація у високорозвинених країнах кардинально інша [8].

Сьогодні необхідно вивчати світовий досвід, реально працюючі моделі соціального банківництва та приклади соціального підприємництва, зосереджуватися на успішних прикладах існування НПО та намагатися акцентовано адаптувати цей досвід на теренах України. Завдання сьогодення полягає у тому, щоб сформувати такі економічні умови, у яких соціальні банки та інші організації соціально-орієнтованого типу відчували себе рівноправним учасником ринкових відносин та дали змогу конкурувати та співпрацювати у бізнес середовищі [9, с. 91].

Окрім питання узаконення соціальних банків та принципів КСВ на міжнародному та національному рівнях, усе більшу увагу привертає пропозиція додаткового оподаткування діяльності банків. Глобалізація економічних відносин створює підставу для глобалізації соціальної відповідальності, а тому створення глобальної системи оподаткування діяльності банків і єдиної системи контролю дотримання банками принципів етичності та КСВ.

Інституційний механізм упровадження та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи - це система інституцій у взаємозв'язку і взаємодії, форм і методів реалізації соціальної функції банків. Соціальна інституціалізація банківської системи - це процес становлення та функціонування мережі суспільних інституцій, функціями яких є структурування взаємовідносин між банками та іншими економічними і суспільними суб'єктами, узгодження їхніх інтересів, а також обмеження, що формують мотиваційні та поведінкові механізми розвитку соціальної відповідальності банків [4].

Отже, інституційний механізм упровадження та розвитку соціально-орієнтованої банківської системи містить такі фази:

1. Формування окремих глобальних та національних інституцій, які здійснюють регулювання у напрямку соціалізації банківської системи.
2. Побудова інституційної матриці - структури регуляторних та контролюючих інституцій у взаємозв'язках і взаємодії із економічними суб'єктами (зокрема банками) та суб'єктами громадянського суспільства.
3. Формування інституційного середовища налагодженого функціонування соціально-орієнтованих банків та їх конкурентного співіснування на ринку.

Рік	Ініціатива	Учасники	Деталі
1989	"Міжнародна асоціація інвесторів у соціальну економіку" (INAISE - International Association of Investors in the Social Economy) - www.inaise.org	Банки, громадські організації, місцеві та регіональні спільноти (Institute for Social Banking, BancoFIE ін.)	Глобальна мережа екологічно та соціально-орієнтованих фінансових інституцій.
1991	Фінансова ініціатива ООН з питань охорони довкілля (UNEP FI - United Nations Environment Programme Financial Initiative) - www.unepfi.org	200 банків і страхових компаній з понад 50 країн.	Фінансові установи, які підписали Декларацію про співробітництво, визнають свій обов'язок стимулювати сталий розвиток і взяли на себе зобов'язання інтеграції екологічних ідей у їх внутрішнє управління та процес прийняття управлінських рішень. Кожен учасник UNEP повинен щорічно публікувати звітність про прогрес у досягненні цілей ініціативи, не рідше ніж раз на два роки прийматиме участь у щорічних Загальних зборах UNEP, а також сплачувати щорічний членський внесок [17, с.245].
1995	План нідерландського уряду по стимулюванню зелених інвестицій (Green Investment Funds Scheme)	Індивідуальні інвестори та компанії.	Оподаткування прибутку від позик приватним особам, компаніям та державним установам для реалізації екологічно чистих проектів, здійснюється за нижчою ставкою, а вартість таких позик на 2 або більше пункти нижче ринкової ціни [17, с.31].
1996	Багаторічна угода про збереження енергії	Нідерландська Федерація Банкірів і нідерландський уряду.	Спрямована на підвищення енергоефективності на 30% рівня 2005 року до 2020 року.
1999	Екологічна рада банківського сектору (Environmental Council for the Banking Sector)	Світовий банківський сектор.	Проводить консультації банківському сектору та уряду щодо сприяння фінансового сектору у сталому розвитку.
2001	Європейська федерація етичних та альтернативних банків (SEFEA - Société Européenne de Finance Ethique et Alternative) - www.febea.org	25 учасники: Crédit Coopératif та Caisse Solidaire du Nord Pas-de-Calais (Франція), Crédal, Hefboom (Бельгія), Banca Etica (Італія) and TISE (Польща) ін.	Громадська організація, заснована групою із 10 банків з метою інтеграції у соціальне середовище [16].
2004	Глобальна ініціатива справедливого банківництва (GFBI- Global Fair Banking Initiative) - www.ncrc.org www.responsible-credit.net/	Національна коаліція громадського реінвестування (NCRC - National Community Reinvestment Coalition) і Європейська коаліція відповідального кредитування (ECRC-European Coalition for Responsible Credit)	Міжнародна ініціатива співробітництва для просування справедливих та доступних фінансових послуг у всьому світі.
2009	Глобальний альянс ціннісно-орієнтованого банківництва («Global Alliance for Banking on Values» (GABV) - www.gabv.org	Alternative Bank Schweiz AG, Banca Popolare Etica, Banco Fie, BancoSol, Banex, BRAC Bank & BRAC Microfinance, Centenary Bank, Crédit Coopératif, GLS Bank, Merkur Bank, Mibanco, Triodos Bank, XacBank, First Green Bank, OnePacificCoast Bank, Sunrise Community Banks, New Resource Bank, Shorebank, Cultura Bank, SAC Apoyo Integral, Bankmecu, Affinity Credit Union, Assiniboine Credit Union, Vancity.	«Цей союз був створений у надії на затвердження тенденцій щодо зміни кордонів традиційного фінансового ринку та впровадження соціальних інновацій у фінансовий сектор. Альянс позиціонує себе як глобальний альянс інноваційних банківських інституцій, спрямованих на просування соціальних фінансових продуктів і основних фінансових послуг, а також фінансування соціального підприємства та громадських ініціатив із сталого розвитку» [20, с.44]. Кандидати в члени Альянсу мають надавати повний комплекс банківських послуг, а загальний баланс банку має сягати 100 млн. дол США [19, с. 88].
2009	"Мережа інвестицій глобального впливу" ("Global Impact Investment Network (GIIN)) - www.thegiin.org	Triodos Bank, Shorebank Chicago, Citigroup, J.P. Morgan, Capricorn, Deutsche Bank, фундації Bill і Melinda Gates Foundation, Rockefeller Foundation, RSF Foundation ін.	Участь у мережі є свого роду проміжною формою між етико-екологічними інвестиціями і традиційною банківською діяльністю. На сьогодні налічується більше 600 фондів етичного інвестування, з них близько 480 в Європі [19, с. 44]
2010	Кампанія Податку Робіна Гуда (Податок на фінансові трансакції) (Robin Hood Tax Campaign) www.robinhoodtax.org.uk	Підтримку податку висловлюють провідні економісти та політики, нобелівські лауреати як П. Кругман та Д. Стігліц.	Податок передбачає додаткове оподаткування операцій банків та інших фінансових установ з метою збору коштів для боротьби із бідністю та подолання наслідків антропогенної діяльності людини [3].
2010	Рух «Файненспіс» («Financerease» - «фінансовий світ», за прикладом екологічної організації «Greenpeace»)	Група провідних членів Європейського парламенту в Брюсселі, яка представляє 27 країн з більш ніж 490 мільйонами європейських громадян	Група створена з метою придушення діяльності лоббістів старої фінансової системи, які перешкоджають реформам. Вона пропагує інтенсивну участь громадянського суспільства у прийнятті економічних та політичних рішень та розвиток «альтернативних» підходів [19, с.133].

Рис. 2. Хронологічний перелік ініціатив, які активізують соціальні інвестиції банківського сектору*.

* Складено автором на основі [17, с. 245, 31; 16; 20, с. 44; 19, с. 88,133; 3].

4. Інституційне забезпечення функціонування соціально-орієнтованого банківського сектору, тобто застосування механізму примусу та юридичної відповідальності.
5. Активізація процесу трансформації банківських інституцій та інституційного середовища загалом.

Інституційний механізм реалізації соціальної функції банків передбачає створення системи соціальних інститутів, взаємозв'язків та співпраці регламентуючих, контролюючих органів влади, міжнародних міжрядових та громадських організацій, асоціацій банківських установ. Модернізація банківської системи на національному та глобальному рівнях можлива за умови легального впровадження соціальної складової у

діяльність банків. Більше того, ці зміни мають відбуватися якомога швидше, інакше світова капіталістична система може не витримати тиску громадськості та перегрівання капіталів і тому зазнати колапсу.

Належна реалізація інституційного механізму соціально-орієнтованої банківської системи потребує всебічного теоретичного та практичного дослідження, а також створення відповідної робочої групи у складі Європейської Комісії чи Світового Банку. Такі дослідження, на нашу думку, сприятимуть подальшому впровадженню та формуванню соціально-економічних норм соціально-орієнтованої фінансової системи, зростанню конкурентоспроможності й дієвості етичного капіталізму.

Список літератури

1. Бабич О.Б. Аналіз стану корпоративної соціальної відповідальності в Україні / О.Б.Бабич // Державне регулювання соціального підприємництва та соціально відповідального бізнесу [Текст]: матер. Перш. міжнар. наук. практ. конф. (грудень 2007р.) / за заг. ред. О.Ю.Амосова. – Харків: ХОМО “Союз молодих підприємців”, 2008. – С. 5-8.
2. Грицаенко, Л.Л. Інституційний механізм Європейського Союзу: поняття та принципи функціонування [Текст] / Л. Грицаенко // Вісник прокуратури. - 2009. - №4. - С. 103-109.
3. Дописувачі Вікіпедії. Податок Робін Гуда – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://en.wikipedia.org/wiki/Robin_Hood_tax.
4. Гуменна О.В. Соціальна відповідальність бізнесу в контексті інноваційного розвитку економіки [Текст] // Науковий вісник академії муніципального управління. – 2009. – №7 – С. 45-52.
5. Кифяк В.І. Сутність інституційного механізму розвитку аграрних підприємств – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/20111222/3_kifyak.php.
6. Лазоренко О., Колишко Р. Посібник із КСВ. Базова інформація з корпоративної соціальної відповідальності. Видавництво «Енергія» – К., 2008 – 96 с.
7. Левін П.Б. Іноземний досвід розвитку соціально відповідального бізнесу та його використання в Україні [Текст] / П.Б. Левін // Збірник наукових праць Кіровоградського національного технічного університету. Серія: економічні науки. – 2009. – Вип.15. – С.18-22.
8. Малий бізнес повинен давати Україні 50% ВВП – Дмитро Фірташ – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ua.fru.org.ua/malij-biznes-povinen-davati-ukraini-50-vvp-dmitro-firtash>.
9. Орел Ю. Л. Соціальне підприємство: сучасний стан та перспективи розвитку / Ю. Л. Орел // Державне регулювання соціального підприємництва та соціально відповідального бізнесу [Текст] : матер. Перш. міжнар. наук. практ. конф. (грудень 2007 р.) / за заг. ред. О. Ю. Амосова. – Харків: ХОМО “Союз молодих підприємців”, 2008. — С. 87-93.
10. Петрушенко Ю. М. Інституційні аспекти взаємодії банківської системи та фондового ринку [Текст] / Ю. М. Петрушенко // Механізм регулювання економіки, економіка природокористування, економіка підприємництва та організація виробництва. – Суми : ВТД „Університетська книга”. – 2006. – № 1. – С. 188-193.
11. Приходченко Л. Л. Політичний та інституційний механізми державного управління: узгодження інтересів [Текст] // Актуальні проблеми державного управління: зб. наук. пр. – Х. : Вид-во ХарPI НАДУ “Магістр”, 2010. – № 2 (38). – 324 с.
12. Сімченко Н.О. Соціальні інститути сталого розвитку [Текст] // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. - № 1 (3), Том 2, 2010. – С. 292-299.
13. Сокальська агенція регіонального розвитку - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.agencija.sokal.lviv.ua/novyny-new_2639.html
14. Царик І.М. Міжнародний досвід регулювання соціальної відповідальності бізнесу та перспективи його застосування в Україні [Текст] // Науковий вісник ЧДІЕУ. Серія 1, Економіка: збірник наукових праць. – Чернігів: ЧДІЕУ. – 2010. – №2(6) – С.182-188.
15. Чистая выгода для России: преимущества ответственного финансирования. Доклад Программы по экологизации рынков и инвестиций WWF / Под ред. Иветты Герасимчук, Камилы Илюмжиновой и Алистера Шорна. Москва – Франкфурт-на-Майне – Йоханнесбург: WWF, 2010. – 131 с.
16. European Federation of Ethical and Alternative Banks - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.febea.org/sefea_en.php.
17. Marcel H. A. Jeucken. Sustainable Finance and Banking: the Financial Sector and the Future of the Planet. London: Earthscan Publications Ltd., 2001. - 318 p.
18. Priyantha Wijayatunga. New Year's Resolution: consume world resources more fairly?- [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.significancemagazine.org/details/webexclusive/972405/New-Years-Resolution-consume-world-resources-more-fairly.html>.
19. Roland Benedikter. Social Banking and Social Finance: Answers to the Economic Crisis, Stanford University, Springer Briefs. – 2011. – № 1 (13) - 133 p.
20. Scheire C., de Maertelaere S. “Banking to make a difference. A preliminary research paper on the business models of the founding member banks of the Global Alliance for Banking on Values”, Artevelde University College, 2009 – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.social-banking.org/uploads/media/Scheire_Maertelaere_Banking_to_Make_a_Difference_01.pdf.
21. UN says solving food crisis could cost \$30 billion – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nytimes.com/2008/06/04/news/04iht-04food.13446176.html?_r=0.

РЕЗЮМЕ

Штибель Ульяна

Институциональный механизм внедрения и развития социально-ориентированной банковской системы.

В статье рассмотрен институциональный механизм внедрения и развития социально-ориентированной банковской системы, определены основные социальные институты устойчивого развития и их роль в процессе формирования социально-ориентированной банковской системы, разработана теоретическая модель механизма международной

институционализации социально-ориентированной банковской системы, рассмотрены основные международные практики законодательных и общественных инициатив и приведены предложения относительно внедрения и развития социально-ориентированной банковской системы и принципов корпоративной социальной ответственности.

RESUME

Shtybel Ulyana

Institutional mechanism of implementation and development of social-oriented banking system

This article reviews the institutional framework for implementation and development of the socially-oriented banking system. The basic social institutions of sustainable development and their role in the formation of socially oriented banking system are considered. The theoretical model of the mechanism of international institutionalization of socially-oriented banking system is worked out. The basic international legal practice and public initiatives are analysed. The proposals for the introduction and development of socially-oriented banking system and corporate social responsibility are made.

Стаття надійшла до редакції 25.02.2013 р.

МОДЕЛЮВАННЯ ВОЛАТИЛЬНОСТІ ВАЛЮТНИХ КУРСІВ НА ПІДГРУНТІ БАГАТОВИМІРНОЇ МОДЕЛІ GARCH

У статті розглянуто особливості процесу прогнозування валютних обмінних курсів з урахуванням можливих взаємовпливів різних економічних факторів. Здійснено перевірку наявності прямого впливу між валютними курсами, відсотковими ставками, фондовими індексами і цінами на нафту. Побудовано моделі для прогнозування та оцінювання ефектів взаємовпливу між волатильністю валютних курсів і зазначеними факторами.

Ключові слова: паритет купівельної спроможності, волатильність валютного курсу, тест Гренджера, модель векторної авторегресії, інформаційний критерій, багатовимірна модель GARCH.

Сучасні фінансові ринки світу загалом та України зокрема характеризуються мінливістю та непередбачуваністю валютних курсів. Обсяги операцій світового валютного ринку постійно зростають. Це пов'язано із розвитком міжнародної торгівлі та скасуванням валютних обмежень у багатьох країнах. На сьогодні валютний ринок є одним із найбільших та ліквідних фінансових ринків у світі.

В економічній теорії ґрунтовному вивченню проблеми вибору валютних режимів та регулюванню грошової сфери присвячено чимало праць західних і російських економістів: А. Анікіна, Е. Берга, Д. Бернштейна, П. Гецці, Г. Джан, Р. Дорнбуша, В. Ключева, Л. Красавіної, Д. Маршалла, Г. Пуарсона, Н. Сміта, Д. Уоррелла, Дж. Френкеля, Дж. Фрідмена, С. Фішера, К. Шулера та інших. Серед українських дослідників слід назвати роботи С. Боринця, О. Бреславської, Т. Вахненка, А. Гальчинського, І. Лук'яненка, Т. Мусієнко, М. Савлука, В. Сікори, В. Юрчишина та інших.

Однією з основних концепцій, що лежить в основі розуміння сутності валютного курсу, є концепція паритету купівельної спроможності (ПКС) [1-3].

Теорія абсолютного паритету купівельної спроможності ґрунтується на законі єдиної ціни, який говорить, що в умовах досконалої конкуренції той самий товар у різних країнах має однакову ціну, якщо вона виражена в одній і тій же валюті. Паритет купівельної спроможності – це рівень обмінного курсу між валютами двох країн, що дозволяє вирівняти купівельну спроможність кожної з них. Відповідно обмінний курс між валютами двох країн дорівнює співвідношенню рівня цін у цих країнах [4].

Проте теорія абсолютного паритету купівельної спроможності не витримала випробування практикою функціонування міжнародного валютного ринку внаслідок суттєвих спрощень, покладених у її підґрунтя. Тому виникла теорія відносного паритету купівельної спроможності, відповідно до якої коливання валютного курсу пропорційні відносній зміні рівня цін у двох країнах [5].

Починаючи з кінця 80-х років минулого століття,

дослідження в області курсоутворення були спрямовані на перевірку дієздатності доктрини ПКС на підґрунті застосування економічних методів і моделей. Зокрема Д. Френкель на основі даних для країн із високими темпами інфляції отримав результати, які підтвердили, що обмінний курс наближається до ПКС у довгостроковому періоді, а відхилення від нього можливі лише внаслідок тимчасових шоків і жорсткості цін на ринку товарів [6].

Суттєвим недоліком цих досліджень стало ігнорування проблеми нестационарності змінних у побудованих регресійних моделях. Використання методу коінтеграції часових рядів у подальших дослідженнях коливань валютних курсів, розробленого Р. Енглом та К. Грейнджером, дало неоднозначні результати [7; 8].

Необхідною умовою побудови адекватних моделей при застосуванні методу коінтеграції є використання довгих часових рядів. У випадку аналізу курсів валют постає проблема змішування різних режимів обмінного курсу. Ця проблема була вирішена А. Тейлором завдяки використанню у дослідженні панельних даних. Результатом проведеного аналізу став висновок про справедливість гіпотези ПКС у довгостроковому періоді, хоча автор зазначив можливість значних відхилень курсу від ПКС у короткостроковому періоді [9].

Останнім часом здійснюються розробки у напрямі аналізу впливу різних валютних режимів на динаміку волатильності обмінного курсу з метою виявлення режимів, що призводять до періодів високої і низької волатильності [10]; а також, у напрямі аналізу впливу основних макроекономічних показників на волатильність обмінного курсу [11].

Особливістю нашого дослідження є вивчення впливу як економічних факторів (змінних) на коливання валютного курсу, так і можливого зворотного впливу.

Метою статті є вивчення можливого взаємовпливу волатильності між валютними курсами, відсотковими ставками, фондовими індексами та цінами на нафту. Основні завдання статті полягають у перевірці наявності прямого впливу між валютними курсами, відсотковими ставками, фондовими індексами і цінами

на нафту; побудові багатовимірної моделі *GARCH* для оцінювання ефектів взаємовпливу волатильності та прогнозування волатильності валютного курсу.

Інтуїтивно зрозумілий учасника міжнародного або фінансового ринку процес зміни валютних курсів, чи цін активів потребує певної характеристики, що відображає цю зміну. Такою характеристикою є волатильність.

На валютних і фінансових ринках ціни змінюються постійно. Більша частина учасників торгів, чи то спекулянти, чи то інвестори, намагаються прогнозувати майбутні ціни на активи. Проте ціни формуються на основі властивостей фінансового інструменту, минулих даних про ціну і низки неконтрольованих факторів. Крім довгострокових змін цін на активи, інвесторів цікавить їх зміна протягом короткого проміжку часу. Для характеристики таких коливань і використовується волатильність – статистичний показник, що характеризує тенденцію ринкової ціни або доходу змінюватися з часом.

Вибір змінних для аналізу взаємовпливів волатильностей зумовлений метою охопити ефекти взаємовпливів різних сфер економіки на волатильність обмінного курсу. У нашому дослідженні фондові індекси відображають оцінку розвитку реального сектору економіки, процентні ставки представляють фінансовий сектор, ціни на нафту відображають ресурсну базу світової економіки.

Вибір країн визначається п'ятьма світовими валютами з найбільшим торговим оборотом, з євро, взятим за базу. Період дослідження обрано на підставі доступності даних, за винятком останніх потрясінь через фінансову кризу.

Для дослідження використано щоденні дані за період 09.01.1996-01.09.2008 років, що становить 3300 спостережень. Найновіші спостереження (після 2008 року) були вилучені з вибірки через незвичайно високу волатильність у період після фінансової кризи. Початок вибірки було обрано залежно від наявності даних по країнах у межах дослідження. Всі оригінальні ряди (тобто процентні ставки, фондові індекси, ціни на нафту і валютний курс) виявилися нестационарними, тому для подальших досліджень були взяті перші різниці¹.

Таким чином, статистична вибірка містить спостереження для чотирьох країн (Австралія, Японія, Великобританія і Сполучені Штати Америки). Зокрема, в якості змінної, що відповідає валютному курсу (e) взято перші різниці логарифмів номінального курсу відповідних валют (австралійського долару, ієни, британського фунту стерлінгів і долара) відносно євро, обраного за базу. До 1999 року використовується обмінний курс ЕКЮ. Для відображення у моделях змінної, що характеризує процентні ставки (i), обрано державні облігації з 10-річним терміном погашення. Для опису змінної, що характеризує фондові індекси (s), розраховується перша різниця логарифмів відповідно до фондових індексів у кожній з країн. Зокрема, використовуються такі показники фондового ринку: S&P ASX 200 в Австралії, TOPIX 500 для Японії, FTSE 100 в Великобританії і S&P 500 для США. Для цін на нафту (o) було взято перші різниці логарифмів ціни на кошик нафти ОПЕК.

Аналіз перетворених рядів на стаціонарність показав, що, згідно з тестом Дікі-Фуллера, стаціонарність може бути прийнята для всіх перетворених рядів. Обчислені дескриптивні

статистики показали, що всі ряди не є нормально розподіленими у всіх країнах. Це зумовлено головним чином високою ймовірністю екстремальних значень, тобто завищеними значеннями експесу, що може також вказувати на авторегресивну умовну гетероскедастичність у даних. На підставі побудованої допоміжної регресії від константи і першого авторегресійного члена (для усунення можливої автокореляції), проводився тест ARCH-LM [12] з одним лагом. Тест вказує на авторегресійні гетероскедастичні ефекти для всіх рядів, за винятком процентних ставок у США (для яких такі ефекти були виявлені за тестом з трьома лагами). Таким чином, моделювання волатильності для обраних часових рядів є виправданим.

Наступним кроком є проведення тесту Гренджера [13] щодо існування причинно-наслідкових зв'язків між досліджуваними змінними. Тест проводився попарно для перевірки існування прямого впливу між обмінним курсом, процентними ставками, фондовими індексами і цінами на нафту.

Результати попарного тесту Гренджера щодо існування причинно-наслідкових зв'язків для всіх змінних і країн, разом з 1 лагом, наведені в таблиці 1. Як ми бачимо, процентні ставки впливають на коливання валютного курсу в Австралії і в Сполучених Штатах. Спостерігається також зворотний ефект. Можна дати наступне обґрунтування взаємозв'язку цих двох змінних: центральні банки впливають на курси валют за допомогою маніпулювання процентними ставками та вартістю валют. Вищі процентні ставки збільшують прибутковість кредиторів у національній економіці порівняно з іншими країнами. Таким чином, високі процентні ставки сприяють залученню іноземного капіталу і викликають підвищення обмінного курсу.

Ціни на нафту впливають на валютні курси в усіх країнах, крім Великобританії. Це можна пояснити відмінностями в експорті та імпорті нафтопродуктів. З іншого боку, споживання нафти у Великобританії є відносно збалансованим², що також підтверджує цей висновок. Фондові індекси впливають на валютні курси за Гренджером тільки у Великобританії; обернений вплив спостерігається для Великобританії, а також Австралії.

Для підтвердження попереднього аналізу, а також у якості підґрунтя для подальшого дослідження волатильності валютних курсів, було побудовано модель векторної авторегресії для попарних моделей між обмінними валютними курсами та відповідно процентними ставками, цінами на нафту та фондовими індексами. Ця модель дає можливість прогнозування обмінного валютного курсу, урахуовуючи інформацію про динаміку інших змінних, а також минулі значення часового ряду валютного курсу.

Фактично, векторна авторегресія – це система економетричних рівнянь, кожне з яких становить собою модель авторегресії і розподіленого лагу. Довжину лагу можна визначити, використовуючи один з інформаційних критеріїв, таких, як критерій Акаїке (*AIC*) [14] або критерій Шварца (*BIC*) [15].

Було обрано модель векторної авторегресії першого порядку, оскільки вона достатньо добре описує автокореляції в змінних і була підтверджена інформаційним критерієм Шварца для більшості пар змінних.

¹ Розрахунки було виконано у пакеті EViews 6. 0

² Згідно з Управлінням з Енергетичної Інформації США

Результати розрахунків моделі подано в таблиці 2. Як бачимо, результати підтверджують висновки попередньої моделі. Константа для всіх змінних і країн є статистично не значущою, крім однієї, і лише на 10% рівні. Ці результати відповідають висновкам економічної теорії про те, що коливання валютного

курсу не мають чіткого детермінованого тренду. Для обмінних курсів автокореляція першого лагу спостерігається лише в Японії, для відсоткової ставки і ринку акцій – в Австралії і США, а для цін на нафту – в усіх країнах.

Таблиця 1. Результати тесту Гренджера

Нульова гіпотеза	Австралія		Японія		Великобританія		США	
	F-статистика	Ймовірність	F-статистика	Ймовірність	F-статистика	Ймовірність	F-статистика	Ймовірність
$I \not\subset E$	13,946*	(0,000)	0,000	(0,993)	1,037	(0,309)	20,346*	(0,000)
$E \not\subset I$	13,274*	(0,000)	0,870	(0,351)	5,51***	(0,019)	3,12***	(0,077)
$S \not\subset E$	0,002	(0,964)	0,521	(0,471)	5,98**	(0,015)	1,152	(0,283)
$E \not\subset S$	46,505*	(0,000)	0,729	(0,393)	2,79***	(0,095)	0,199	(0,656)
$O \not\subset E$	5,18**	(0,023)	5,63**	(0,018)	0,202	(0,654)	5,22**	(0,022)
$E \not\subset O$	0,013	(0,909)	2,589	(0,108)	0,149	(0,700)	3,25***	(0,072)
$S \not\subset I$	1,354	(0,245)	0,324	(0,570)	0,117	(0,733)	0,405	(0,524)
$I \not\subset S$	0,182	(0,670)	2,430	(0,119)	0,676	(0,411)	6,51**	(0,011)
$O \not\subset I$	0,672	(0,413)	0,437	(0,509)	1,543	(0,214)	1,642	(0,200)
$I \not\subset O$	0,003	(0,955)	0,657	(0,418)	0,015	(0,902)	0,999	(0,318)
$O \not\subset S$	0,048	(0,827)	2,024	(0,155)	0,501	(0,479)	0,017	(0,895)
$S \not\subset O$	1,467	(0,226)	1,731	(0,188)	0,599	(0,439)	2,085	(0,149)

Примітки: $\not\subset$ - позначає «не є причиною за Гренджером»; *, **, *** позначає рівень значущості 1%, 5%, 10% відповідно; e – перші різниці логарифмів курсів валют до євро; i – перші різниці логарифмів процентних ставок; s – перші різниці логарифмів фондових індексів; o – перші різниці логарифмів цін на нафту

Таблиця 2. Результати моделі VAR(1)

Коефіцієнти	Австралія			Японія			Великобританія			США		
	e-i	e-o	e-s	e-i	e-o	e-s	e-i	e-o	e-s	e-i	e-o	e-s
c(1)	0,000 (-0,13)	0,000 (-0,02)	0,000 (-0,09)	0,000 (0,29)	0,000 (0,36)	0,000 (0,3)	0,000 (-0,23)	0,000 (-0,2)	0,000 (-0,24)	0,000 (0,26)	0,000 (0,36)	0,000 (0,32)
c(2)	-0,001 (-0,66)	0,000 (1,42)	0,000*** (1,78)	0,000 (-0,72)	0,000 (1,41)	0,000 (-0,35)	-0,001 (-1,07)	0,000 (1,42)	0,000 (0,67)	-0,001 (-0,56)	0,000 (1,41)	0,000 (1,21)
$\phi(1,1)$	0,017 (0,99)	0,026 (1,5)	0,028 (1,59)	0,043** (2,45)	0,042** (2,4)	0,043** (2,48)	0,004 (0,23)	0,006 (0,36)	0,009 (0,51)	-0,001 (-0,07)	0,012 (0,7)	0,008 (0,45)
$\phi(1,2)$	- 0,007* (-3,73)	- 0,014** (-2,28)	-0,001 (-0,05)	0,000 (-0,01)	- 0,016** (-3,37)	0,007 (0,72)	-0,002 (-1,02)	-0,002 (-0,45)	0,017** (2,45)	-0,008* (-4,51)	-0,012** (-2,28)	-0,01 (-1,07)
$\phi(2,1)$	- 0,641* (-3,64)	0,006 (0,11)	-0,157* (-6,82)	-0,085 (-0,93)	0,073 (1,61)	0,027 (0,85)	0,433** (2,35)	0,027 (0,39)	0,072*** (1,67)	0,318*** (1,77)	0,102*** (1,8)	0,015 (0,45)
$\phi(2,2)$	- 0,059* (-3,33)	0,161* (9,37)	-0,056* (-3,19)	-0,003 (-0,18)	0,162* (9,41)	0,025 (1,42)	0,028 (1,62)	0,161* (9,37)	-0,028 (-1,61)	0,04** (2,27)	0,16* (9,3)	- 0,036** (-2,03)
Log(L)	16242	20414	22944	17935	20220	21447	18560	21671	23320	17202	20939	22633

Примітки: t-статистики подані у дужках; *, **, *** позначає рівень значущості 1%, 5%, 10% відповідно; e – перші різниці логарифмів курсів валют до євро; i – перші різниці логарифмів процентних ставок; s – перші різниці логарифмів фондових індексів; o – перші різниці логарифмів цін на нафту

За допомогою отриманих моделей було побудовано прогноз на наступні періоди поза вибіркою для чотирьох країн і трьох попарних моделей. Прогноз будувався рекурентно на один період наперед, з використанням даних на 725 днів після останнього спостереження вибірки, що відповідає 02.09.2008 р. – 10.06.2011 р., тобто кризовому етапу у світовій економіці. Коефіцієнти моделі при цьому не перераховуються.

На жаль, для всіх моделей прогнозовані значення виявились близькими до нуля для всіх періодів. Приймаючи гіпотезу про те, що сьогоднішнє значення валютного курсу є гарною оцінкою завтрашнього значення, тобто зміна дорівнює нулю, перевіримо, чи прогноз векторної авторегресії є статистично кращим,

ніж прогноз нулем на прикладі парної моделі зміни валютного курсу внаслідок змін відсоткової ставки в країні. Для цього розрахуємо стандартне відхилення прогнозів (RMSE) та порівняємо їх за допомогою тесту Дібольда-Мар'яно [16] на наявність статистично значущої різниці між прогнозами.

Значення стандартних відхилень, а також тесту Дібольда-Мар'яно подано в таблиці 3.

Із наведених розрахунків видно, що немає значущої різниці між прогнозами і навіть стандартне відхилення базового прогнозу іноді виявляється статистично кращим. Отже, можна зробити висновок, що модель векторної авторегресії не дає адекватних результатів прогнозування валютних курсів. З теоретичної точки зору цей факт можна пояснити наступним чином: якби

можна було з певною точністю спрогнозувати значення валютного курсу, можна було б розробити стратегію арбітражу, що суперечить гіпотезі про ефективність

світових фінансових ринків. Тому вважаємо за доцільне будувати прогноз не значень валютного курсу, а значень його волатильності.

Таблиця 3. Тест Дібольда-Мар'яно для моделі VAR(1)

	Австралія			Японія		
	e - i	e - o	e - s	e - i	ЗРВНІ	e - s
RMSE базового прогнозу	0,076	0,076	0,076	0,088	0,088	0,088
RMSE прогнозу VAR	0,076	0,076	0,076	0,088	0,088	0,088
Дібольд-Мар'яно тест	-0,192	-0,715	-0,613	-0,208	-0,581	-0,683
Ймовірність	(0,848)	(0,475)	(0,54)	(0,835)	(0,562)	(0,495)
	Великобританія			США		
	e - i	e - o	e - s	e - i	e -	e - s
RMSE базового прогнозу	0,035	0,035	0,035	0,047	0,047	0,047
RMSE прогнозу VAR	0,035	0,035	0,035	0,047	0,047	0,048
Дібольд-Мар'яно тест	0,573	2,038**	-1,33	0,365	0,099	-3,095*
Ймовірність	(0,566)	(0,042)	(0,184)	(0,715)	(0,922)	(0,002)

Примітки: *, **, *** позначає значущість на 1%, 5% та 10% рівнях;

e – перші різниці логарифмів курсів валют до євро; i – перші різниці логарифмів процентних ставок;

s – перші різниці логарифмів фондових індексів; o – перші різниці логарифмів цін на нафту

Багатовимірну модель GARCH обрано як модель, що найкращим чином описує умовні дисперсії і коваріації. Існує безліч різних специфікацій для багатовимірних моделей GARCH. У нашій статті обрано модель BEKK¹. Основними перевагами цієї специфікації є те, що вона завжди гарантує позитивну визначеність умовної коваріаційної матриці, враховує побічні ефекти у волатильності між змінними і зменшує обчислювальні навантаження для оцінки всіх параметрів моделі [17].

Для двовимірного випадку модель MGARCH BEKK задається наступним чином:

$$\begin{pmatrix} \sigma_{1,t}^2 & \sigma_{12,t} \\ \sigma_{21,t} & \sigma_{2,t}^2 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \alpha_{11} & 0 \\ \alpha_{12} & \alpha_{22} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \alpha_{11} & \alpha_{12} \\ 0 & \alpha_{22} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \beta_{11} & \beta_{21} \\ \beta_{12} & \beta_{22} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \sigma_{1,t-1}^2 & \sigma_{12,t-1} \\ \sigma_{21,t-1} & \sigma_{2,t-1}^2 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} \\ \beta_{21} & \beta_{22} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{21} \\ \gamma_{12} & \gamma_{22} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} u_{1,t-1}^2 & u_{1,t-1}u_{2,t-1} \\ u_{1,t-1}u_{2,t-1} & u_{2,t-1}^2 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{pmatrix} \quad (1)$$

або:

$$\sigma_{1,t}^2 = \alpha_{11}^2 + \gamma_{11}^2 u_{1,t-1}^2 + 2\gamma_{11}\gamma_{21}u_{1,t-1}u_{2,t-1} + \gamma_{21}^2 u_{2,t-1}^2 + \beta_{11}^2 \sigma_{1,t-1}^2 + 2\beta_{11}\beta_{21}\sigma_{12,t-1} + \beta_{21}^2 \sigma_{2,t-1}^2 \quad (2)$$

$$\sigma_{12,t}^2 = \alpha_{11}\alpha_{12} + \gamma_{11}\gamma_{12}u_{1,t-1}^2 + \gamma_{11}\gamma_{22}u_{1,t-1}u_{2,t-1} + \gamma_{12}\gamma_{21}u_{1,t-1}u_{2,t-1} + \gamma_{22}\gamma_{21}u_{2,t-1}^2 + \beta_{11}\beta_{12}\sigma_{1,t-1}^2 + \beta_{12}\beta_{21}\sigma_{12,t-1} + \beta_{11}\beta_{22}\sigma_{12,t-1} + \beta_{22}\beta_{21}\sigma_{2,t-1}^2 \quad (3)$$

$$\sigma_{2,t}^2 = (\alpha_{11}^2 + \alpha_{22}^2) + \gamma_{12}^2 u_{1,t-1}^2 + 2\gamma_{22}\gamma_{12}u_{1,t-1}u_{2,t-1} + \gamma_{22}^2 u_{2,t-1}^2 + \beta_{12}^2 \sigma_{1,t-1}^2 + 2\beta_{22}\beta_{12}\sigma_{12,t-1} + \beta_{22}^2 \sigma_{2,t-1}^2 \quad (4)$$

Рівняння (2) та (4) репрезентують умовні дисперсії першої та другої змінних, а рівняння (3) – коваріацію. Коефіцієнти γ_{21} і β_{21} викликають найбільше зацікавлення у цій моделі, оскільки вони вимірюють вплив другої змінної на першу. Зокрема, побічні ефекти

від другої змінної на першу охоплюються β_{21} , а вплив минулих коливань на дисперсію першої змінної – γ_{21} . Зворотний ефект вимірюється через γ_{12} і β_{12} . Коефіцієнти γ_{11} і γ_{22} складають авторегресії відповідних ефектів двох змінних (тобто від коливань попереднього періоду). Крім того, β_{11} і β_{22} вимірюють GARCH ефекти, тобто вплив минулої волатильності на її поточний стан.

У нашому дослідженні в парних моделях у якості першої змінної взято обмінний курс для конкретної країни, а друга по чергово приймає значення інших змінних (процентні ставки, фондові індекси і ціни на нафту).

Результати моделі BEKK² наведено в таблиці 4. Як видно, двосторонні побічні ефекти у волатильності між процентними ставками та змінами курсів валют спостерігаються в Австралії й у Великобританії. Для останньої також був виявлений вплив минулих шоків на волатильність першої змінної. Вищезазначені ефекти статистично значущі на рівні 1%. Цікаво, що процентні ставки не демонструють такого впливу на валютні курси в Японії і у США. З іншого боку, ціни на нафту, так виглядає, переносять попередні шоки, а також варіації до волатильності обмінного курсу в цих країнах. Обидві країни є найбільшими нетто-імпортерами нафти у світі, таким чином, великі коливання цін на нафту викликають зміни в реальній рівновазі обмінних курсів ієни та долара США відносно євро.

Побічні ефекти від прибутковості індексів акцій до волатильності не були виявлені в усіх досліджуваних країнах. Тільки в Австралії шоки на фондових ринках корелюють з волатильністю валютних курсів наступного періоду на рівні значущості в 5%. Майже всі побічні ефекти збігаються з ефектами причинності за Гренджером.

¹ За прізвищами Баба, Енгла, Кронера та Крафта.

² Використано програмний пакет: JMulti (<http://www.jmulti.de/>)

Таблиця 4. Результати моделі MGARCH BEKK

Коефіцієнти	Австралія			Японія			Великобританія			США		
	e-i	e-o	e-s	e-i	e-o	e-s	e-i	e-o	e-s	e-i	e-o	e-s
$\alpha(1,1)$	0,001* (15,51)	0,001* (8,85)	0,001* (5,29)	0,001* (4,30)	0,001* (3,13)	0,001 (0,39)	0,000 (1,05)	0,000 (0,42)	0,000* (6,63)	0,001* (9,91)	0,000* (12,63)	0,000* (6,84)
$\alpha(1,2)$	-0,004* (-7,79)	0,001 (0,93)	-0,001 (-1,00)	0,000** (-2,39)	-0,002 (-1,44)	0,000 (-0,03)	0,010* (12,30)	-0,003 (-0,60)	0,000* (0,62)	-0,004* (-7,46)	-0,001* (-3,21)	0,000 (0,42)
$\alpha(2,2)$	0,012* (5,26)	0,003* (2,75)	0,001 (1,39)	0,006 (0,73)	0,00** (2,04)	0,002 (0,71)	0,004* (4,45)	0,003 (0,15)	0,001* (3,45)	0,012* (5,06)	0,003* (3,96)	0,002* (2,70)
$\gamma(1,1)$	0,166* (9,11)	0,186* (7,11)	0,153* (12,66)	0,188* (6,87)	0,197* (7,01)	0,211 (0,67)	0,126* (5,57)	0,153 (0,63)	0,145* (14,49)	0,141* (20,43)	0,141* (13,10)	0,135* (15,16)
$\gamma(1,2)$	0,015 (0,04)	0,078 (0,22)	-0,048 (-1,46)	-0,384 (-0,91)	-0,129 (-0,98)	-0,041 (-0,04)	0,148 (0,67)	0,027 (0,01)	0,035 (0,45)	-0,176 (-0,31)	-0,108 (-0,73)	0,043 (1,01)
$\gamma(2,1)$	-0,001 (-0,40)	0,005 (0,36)	-0,04** (-2,28)	-0,009 (-1,57)	-	-0,013 (-0,31)	0,008* (3,22)	-0,005 (-0,14)	-0,002 (-0,24)	0,000 (-0,02)	-0,01*** (-1,85)	-0,004 (-0,52)
$\gamma(2,2)$	0,245* (3,93)	0,225* (8,33)	0,262* (5,01)	0,26** (2,30)	0,236* (4,86)	0,246* (3,09)	0,258* (7,26)	0,259* (0,54)	0,281* (7,15)	0,256* (3,15)	0,252* (8,77)	0,255* (6,08)
$\beta(1,1)$	0,972* (-363)	0,975* (-305)	0,982* (-323)	0,981* (-244)	0,976* (-123)	0,972 (-10)	0,981* (-297)	0,987* (-32)	0,987* (-554)	0,986* (-331)	0,987* (-734)	0,988* (-625)
$\beta(1,2)$	0,279* (6,23)	-0,031 (-0,37)	0,01** (2,28)	0,072 (0,89)	0,035 (0,97)	0,009 (0,03)	0,05* (1,70)	-0,012 (-0,01)	0,001 (0,10)	0,041 (0,40)	0,024 (0,82)	-0,005 (-0,78)
$\beta(2,1)$	-0,004* (-3,82)	-0,002 (-0,29)	0,007 (0,81)	0,005 (1,36)	0,01*** (1,75)	0,004 (0,30)	-0,008* (11,68)	0,005 (0,16)	-0,003 (-0,74)	0,000 (-0,17)	0,00*** (1,68)	-0,001 (-0,52)
$\beta(2,2)$	0,948* (95,6)	0,957* (71,9)	0,950* (32,8)	0,931* (12,6)	0,951* (41,5)	0,959* (40,0)	0,922* (108,0)	0,932* (2,7)	0,952* (58,8)	0,929* (80,6)	0,943* (56,9)	0,956* (52,0)
Log(L)	16355	20680	23400	18519	20633	21914	18276	21998	23983	17336	21219	23073

Примітки: t-статистики подані у дужках; *, **, *** позначає рівень значущості 1%, 5%, 10% відповідно; e – перші різниці логарифмів курсів валют до євро; i – перші різниці логарифмів процентних ставок; s – перші різниці логарифмів фондових індексів; o – перші різниці логарифмів цін на нафту

За допомогою побудованих моделей волатильності можна спрогнозувати її значення на наступний період. Для цього, як і раніше, було використано рекурентний прогноз для значень поза вибіркою, що відповідає періоду 02.09.2008 – 10.06.2011, тобто кризовому етапу у світовій економіці. Коефіцієнти моделі при цьому знову ж таки не перераховуються. Розглянемо детальніше прогноз для волатильності курсу австралійського долара до євро з другою змінною, у якості якої взято відсоткові ставки в Австралії.

Для того щоб статистично оцінити наскільки прогноз волатильності за моделями багатовимірної умовної гетероскедастичності кращий за прогноз моделями безумовної волатильності, як і попереднього разу, порівнюються стандартні відхилення (RMSE) прогнозів, а також будується тест Дібольда-Мар'яно для перевірки того, чи існує статистично значуща різниця між прогнозами, результати якого наведено у таблиці 5.

Як ми бачимо, стандартні відхилення для всіх прогнозів BEKK менші за відповідні стандартні відхилення прогнозів безумовної варіації для усіх моделей і країн. Також бачимо, що ці результати є статистично значущими, згідно з тестом Дібольда-Мар'яно, для всіх моделей і країн. Для Австралії ми спостерігаємо значущість на рівні 10%, для моделі "e-o" в Японії на рівні 5%, а для всіх інших моделей на рівні 1%.

У статті проведено аналіз можливих прямих і зворотних впливів між волатильністю обмінного валютного курсу та волатильністю процентних ставок, цін на нафту і фондових індексів. Дослідження показало наявність авторегресійних, а також ARCH-ефектів у більшості змінних. Тест Гренджера щодо існування причинно-наслідкових зв'язків, проведений за всіма змінними і країнами, виявив прямі та зворотні залежності для деяких змінних. Зокрема, було

виявлено, що коливання валютних курсів спричиняють (за Гренджером) коливання цін на нафту у всіх країнах, крім Великобританії. Коливання процентних ставок впливають на коливання обмінного валютного курсу в Австралії та США. Для фондових індексів причинні ефекти були виявлені тільки у Великобританії.

На базі попарних моделей векторної авторегресії між валютними курсами та процентними ставками, цінами на нафту, фондовими індексами, відповідно, було побудовано рекурентні покрокові прогнози для періоду поза вибіркою (02.09.2008 – 10.06.2011). Проте, аналіз стандартних відхилень і тесту Дібольда-Мар'яно показав, що прогноз є статистично не значущим порівняно з прогнозом згідно з моделлю випадкового блукання (очікувана зміна дорівнює нулю).

Тому на наступному етапі дослідження було побудовано модель багатовимірної умовної гетероскедастичності (MGARCH). Специфікація BEKK дозволила дослідити побічні ефекти між змінними. Зовнішні ефекти між волатильністю цін на нафту і валютних курсів були знайдені для найбільших імпортерів нафтопродукції: Японії і США. Ефекти від процентних ставок, навпаки, були виявлені в Австралії і Великобританії. Волатильність фондових індексів не виявила ніяких зовнішніх ефектів до обмінного курсу. Волатильності всіх часових рядів виявились значно залежними від їх минулих значень, що свідчить про високий рівень автокореляції. Для більшості розглянутих змінних попередні шоки призводять до збільшення волатильності змінних.

Таким чином, було виявлено, що хоча спрогнозувати динаміку валютних курсів безпосередньо дуже важко, їх волатильність може бути прогнозованою з певною точністю за допомогою моделей багатовимірної умовної гетероскедастичності. Прогноз волатильності

валютного курсу є дуже важливим, оскільки використовується для оцінювання похідних фінансових інструментів, що спираються на обмінні курси, такі, як валютні свопи, ф'ючерси та опціони на купівлю валюти.

Наше дослідження буде продовжено у напрямі

побудови моделей для аналізу впливу попередніх шоків і асиметричних ефектів на волатильність валютних курсів, а також використання імпульсного аналізу для моделювання еволюції впливів.

Таблиця 5. Тест Дібольда-Мар'яно для моделі ВЕКК

	Австралія			Японія		
	e - i	e - o	e - s	e - i	e - o	e - s
RMSE безумовного прогнозу	1,1E-4	1,2E-4	1,2E-4	6,9E-5	6,9E-5	6,8E-5
RMSE прогнозу ВЕКК	9,9E-5	1,0E-4	1,0E-4	6,2E-5	6,3E-5	6,2E-5
Дібольда-Мар'яно тест	1,708***	1,788***	1,778***	2,613*	2,555**	2,611*
Ймовірність	(0,088)	(0,074)	(0,076)	(0,009)	(0,011)	(0,009)
	Великобританія			США		
	e - i	e - o	e - s	e - i	e - o	e - s
RMSE безумовного прогнозу	7,0E-6	7,0E-6	7,1E-6	1,5E-5	1,7E-5	1,7E-5
RMSE прогнозу ВЕКК	5,9E-6	5,9E-6	6,0E-6	1,4E-5	1,5E-5	1,6E-5
Дібольда-Мар'яно тест	2,694*	3,316*	3,402*	2,71*	3,034*	3,019*
Ймовірність	(0,007)	(0,001)	(0,001)	(0,007)	(0,002)	(0,003)

Примітки: *, **, *** позначає значущість на 1%, 5% та 10% рівнях;

e – перші різниці логарифмів курсів валют до євро; i – перші різниці логарифмів процентних ставок;

s – перші різниці логарифмів фондових індексів; o – перші різниці логарифмів цін на нафту

Список літератури

1. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси : підр. / С. Я. Боринець. – К. : Знання-Прес, 2002. – 311 с.
2. Гальчинський А. Теорія грошей : навч. посібник / А. Гальчинський. – К. : Основи, 1998. – 415 с.
3. Сікора В. Д. Міжнародні валютно-кредитні відносини : підр. / В. Д. Сікора, А. С. Філіпеко, В. І. Мазуренко. – К. : Либідь, 1997. – 208 с.
4. Лиховидов В. Н. Фундаментальний аналіз мирових валютних ринків: методи прогнозування и прийняття рішень. – В. : Диллінгцентр, 1999. – С. 53 – 67.
5. Найман Э. Л. Малая Энциклопедия Трейдера. – Издательство: К. : Альфа-Капитал, 1999 – С. 99-115.
6. Frenkel J. Purchasing power parity: doctrinal perspective and evidence from the 1920s / J. Frenkel // Journal of international economics. – 1978. – Vol. 8. – P. 169 – 191.
7. Mark N. Real and nominal exchange rates in the long run : an empirical investigation / N. Mark // Journal of international economics. – 1990. – Vol. 28. – P. 115 – 136.
8. Kim Y. Exchange rate anomalies in the industrial countries : a solution with a structural VAR approach / Y. Kim // Journal of money, credit and banking. – 1990. – Vol. 22. – P. 491 – 503.
9. Taylor A. A century of purchasing power parity / A. Taylor // Review of economics and statistics. – 2002. – Vol. 84. – P. 139 – 150.
10. Kocenda E. Exchange Rate Volatility and Regime Change: Visegrad Comparison / E. Kocenda, J. Valachy // IPC Working Paper Series. – 2006. – Number 7. – P. 94 – 115.
11. Giannellis N. What causes exchange rate volatility? Evidence from selected EMU members and candidates for EMU membership countries / N. Giannellis, A. Papadopoulos // Journal of International Money and Finance. – 2011. – Vol. 30. – P. 39–61.
12. Engle R. Autoregressive Conditional Heteroskedasticity With Estimates of the Variance of UK Inflation / R. Engle // Econometrica. – 1982. – Vol. 50. – P. 987–1008.
13. Granger C. W. J. Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods / C. W. J. Granger // Econometrica. – 1969. – Vol. 37 (3). – P. 424–438.
14. Akaike H. A new look at the statistical model identification / H. Akaike // IEEE Transactions on Automatic Control. – 1974. – Vol. 19 (6). – P. 716–723.
15. Schwarz G. E. Estimating the dimension of a model / G. E. Schwarz // Annals of Statistics. – 1978. – Vol. 6 (2). – P. 461–464.
16. Diebold F. X. Comparing predictive accuracy / F. X. Diebold, R. S. Mariano // Journal of Business and Economic Statistics. – 1995. – Vol. 13. – P. 253–263.
17. Engle R. F. Multivariate Simultaneous Generalized ARCH / R. F. Engle, K. Kroner // Econometric Theory. – 1995. – Vol. 11. – P. 122-150.

РЕЗЮМЕ

Великоиваненко Галина

Моделирование волатильности валютного курса на основе многомерной модели GARCH

В статье рассмотрены особенности процесса прогнозирования валютных обменных курсов с учетом возможных взаимовлияний различных экономических факторов. Осуществлена проверка наличия прямого влияния между валютными курсами, процентными ставками, фондовыми индексами и ценами на нефть. Построены модели для

прогнозирования и оценки эффектов взаимовлияния между волатильностью валютных курсов и указанными факторами.

RESUME

Velykoivanenko Galyna

Modeling of the exchange rates of volatility on the grounds of multidimensional models GARCH

The article considers the features of process of forecasting of currency exchange rates including the possible mutual influences of different factors. There has been carried out the check of direct effects between exchange rates, interest rates, stock indices and oil prices. There have been constructed the models for evaluation of the effects of mutual influence between the volatility of exchange rates and indicated factors.

Стаття надійшла до редакції 04.03.2013 р.

**ДОСЛІДЖЕННЯ ОСНОВНИХ МОДЕЛЕЙ ТА
МЕТОДІВ ОЦІНКИ КАПІТАЛІЗАЦІЇ БРЕНДУ**

У статті проаналізовано визначення поняття «бренд», що сформульовані вітчизняними та закордонними науковцями або комерційними підприємствами, які займаються означеною проблемою. Досліджуються методи та моделі оцінки рівня капіталізації бренда, його вартості або гудвіл, наводиться їх класифікація та порівняльна характеристика з метою виявлення такого, що найбільш ефективно та повноцінно дозволяє оцінити ринкову вартість та цінність бренда як економічної характеристики підприємства.

Ключові слова: бренд, капіталізація бренда, гудвіл, якісні та кількісні методи, факторні моделі, аналітичні моделі, потенціал бренда, модель Brand Dynamics.

Сьогодні високий рівень розвитку техніки і технологій, а також значна конкуренція на споживчих ринках призводить до переорієнтування конкуренції підприємств на конкуренцію брендів, посилення яких забезпечує компаніям значні переваги на ринку. Сучасні бренди – це важливі компоненти діяльності компаній, своєрідні символи їх комерційної ефективності [8, с. 30-

31].

У наукових та практичних виданнях використовується велика кількість визначень поняття «бренд», тому для комплексного вивчення окресленого питання, проаналізуємо деякі з них (табл. 1) [6, с. 218-225].

Таблиця 1. Основні визначення поняття «бренд»

Автор	Визначення
Американська асоціація маркетингу	ім'я, термін, знак, символ або комбінація всього цього, призначені для ідентифікації товарів або послуг одного продавця або групи продавців, а також для відмінності товарів чи послуг від товарів або послуг конкурентів
Жан-Ноэль Капферер	ім'я, що впливає на поведінку ринкових споживачів
Пол Фелдвік	набір сприйняття в уяві споживача
Девід Д'Алессандро	це все, що приходить у голову людині щодо продукту, коли він бачить його логотип або чує назву
Чарльз Брімер	торгова марка, яка в очах споживача вбирає в себе чіткий і значущий набір цінностей і атрибутів
Джеймс Р. Грегорі	сума всього досвіду людини, його сприйняття речі, продукту, компанії або організації

Аналіз наявних визначень поняття «бренд» показав, що всі вони так чи інакше посилаються на сприйняття підприємства, його продукції чи послуг споживачем. На відміну від продуктів, бренди не створюються у виробництві, вони формуються і існують у свідомості споживачів, забезпечуючи емоційний зв'язок між їх сприйняттям і функціональністю продукту. Основу бренду складає маркетингова сутність товару, що складається в задоволенні потреб споживачів, фізичний продукт у реальному виконанні, що характеризується функціональністю, особливим призначенням і областю застосування. На відміну від товару, бренд не зводиться до фізичного задоволенню потреб людини і не обмежується функціональним контекстом споживання. Навпаки, бренд більш змістовний за суттю і пропонує розширений контекст споживання, що містить образи, асоціації та традиції [9, с. 10-11]. Саме ця властивість бренду як економічного явища і ускладнює процес оцінки його вартості та рівня капіталізації, тому що частково він існує у свідомості кожного окремого споживача, що об'єктивно оцінити майже неможливо.

Досвід провідних фірм в управлінні брендами показує, що вартість бренду, рівень його капіталізації є не тільки важливим фінансовим показником, а й інструментом пошуку економічно обґрунтованих рішень у системі бренд-менеджменту. Вивчення розвитку брендів у часі і оцінка їх вартості сприяють прийняттю ефективних корпоративних рішень, що вимагають обґрунтування, зокрема стратегічне розширення портфеля брендів і розробка програм фінансування їх розвитку на окремих ринках. Оцінка вартості брендів виступає додатковим інструментом у прийнятті рішень щодо преміювання фахівців маркетингових підрозділів, надання інформації інвесторам, визначення ціни для операцій купівлі-продажу та інших цілей [4, с. 117-123].

Спеціалістами з брендингу розроблена значна кількість методів оцінки вартості бренду (рівня його капіталізації), які можна умовно поділити на 2 групи: якісні (моделі) та кількісні (методи).

Розглянемо найбільш поширені з них.

Якісні методи (моделі) оцінки капіталізації бренда. З метою систематизації інформації, що аналізується, нами було розділено існуючі моделі на 3 групи, залежно від методики аналізу, що використовується в кожній з них:

Факторні моделі. У цій групі зібрані моделі, які оцінюють капіталізацію бренда за допомогою аналізу низки факторів, що впливають на загальне сприйняття бренду споживачем. До цієї групи можна зарахувати наступні моделі:

Модель Девіда Аакера (професора маркетингу Каліфорнійського університету у Берклі). Вчений виокремлює п'ять груп факторів, що беруть участь у формуванні капіталу бренду [1, с. 79-98]:

- інформованість про бренд, що визначається здатністю споживачів пригадати бренд спонтанно або з підказкою;
- асоціації бренду, що формуються його

індивідуальністю та контекстом споживання;

- сприйняття якості, що визначається суб'єктивною оцінкою споживачами тих вигід та переваг, які вони отримують від використання орендованого продукту чи послуги;
- лояльність до бренду, співвідношення кількості лояльних споживачів у кожному сегменті ринку до загальної ємності цього сегменту;
- інші маркові активи, такі як патенти, торгові марки та ін.

Модель Brand Assets Valuator (BAV), що розроблено рекламною компанією Young&Rubicam, дозволяє оцінити капіталізацію бренду за допомогою 4 факторів, які визначають життєздатність бренду та його статус (рис. 1.) [5, с. 45-47].

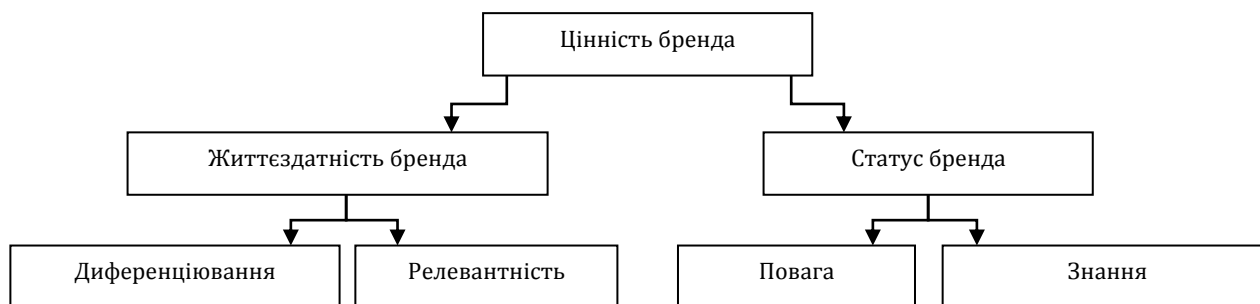


Рис. 1. Фактори оцінки бренду BAV (Young&Rubicam)

Диференціювання (differentiation) – це здатність бренду принципово відрізнитися від конкурентних аналогів, виявляти індивідуальність та залишатися унікальним для споживачів.

Релевантність (relevance) – це доречність і важливість бренду для споживачів, відповідність його їх життєвим цінностям.

Повага (esteem) – віддання переваги бренду перед іншими конкуруючими аналогами.

Знання (knowledge) – рівень обізнаності споживачів щодо бренду, адекватне розуміння його індивідуальності.

Після аналізу бренду за цими факторами будують матрицю BAV (рис. 2), що дозволяє визначити, до якої категорії відноситься бренд: новий (або що згасає), бренд з нереалізованим потенціалом, бренд з розмитим потенціалом, бренд-лідер [10, с. 244-252].

Життєздатність бренду (сила)	Статус бренду	
	нереалізований потенціал	бренд-лідер
визька висока	високе диференціювання висока релевантність низька повага низьке знання	високе диференціювання висока релевантність висока повага високе знання
низька висока	низьке диференціювання низька релевантність низька повага низьке знання	низьке диференціювання низька релевантність висока повага високе знання
низька низька	новий (або згасаючий)	бренд з розмитим потенціалом

Рис. 2. Матриця Brand Assets Valuator

Конверсійна модель (Conversion model) компанії Taylor Nelson Sofres також заснована на виявленні споживчих переваг за чотирма параметрами [4]:

- відповідність бренду потребам, або ступінь задоволеності брендом (Needs Fit);
- залученість споживача в ухвалення рішення про покупку, або наскільки важливим є вибір марки (Involvement);
- ставлення до альтернатив, або наскільки привабливі для споживача конкуруючі бренди

(Disposition to Alternatives);

- суперечливість вибору, або наскільки споживачі «розриваються» між привабливістю аналогічних брендів у категорії (Ambivalence).

Модель Image Power, запропонована компанією Landor Associates, дозволяє виявити параметри, що визначають силу бренду, такі, як: функціональність, культура, позиціонування, атрибути [4].

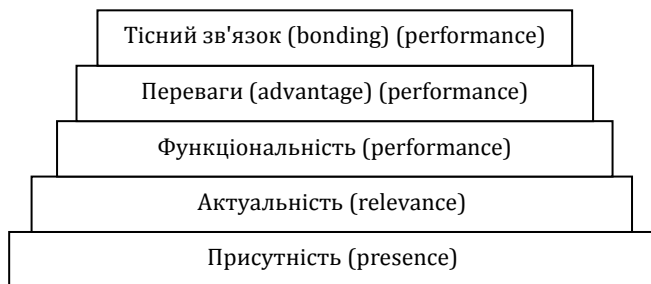
Моделі аналізу бренду в динаміці. Вони дозволяють відстежувати показники розвитку останнього протягом

усього життєвого циклу і таким чином прогнозувати зміну його ринкової частки та інших маркетингових показників. У нашому дослідженні ми розглянемо одну модель, що дозволяє аналізувати цінність бренду у динаміці – модель Brand Dynamics, розроблену фахівцями компанії Millward Brown Group. Ця модель використовує три основні складові [2, с. 8-23]:

- Піраміда бренду (Brand Dynamics Pyramid);
- Підпис бренду (Brand Signature);
- Енергія бренду (Voltage).

Піраміда бренду (рис. 3) дозволяє оцінити, на якому з п'яти визначених рівнів знаходиться його сприйняття більшістю споживачів:

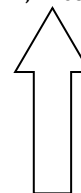
- Присутність (presence) – знання про продукт, що



базується на рекламних обіцянках або на власному минулому досвіді використання;

- Актуальність (relevance) – споживач вважає продукт конкурентоспроможним для себе, якщо його задовольняє ціна;
- Функціональність (performance) – споживач відчуває, що цей продукт – це саме те, що йому потрібно;
- Переваги (advantage) – споживач відчуває раціональні та емоційні переваги певного продукту перед іншими брендами у категорії;
- Тісний зв'язок (bonding) – споживач відчуває раціональну та емоційну прихильність до конкретного бренду.

Міцні взаємини, висока частка ринку



Слабкі взаємини, низька частка ринку

Рис. 3. Піраміда бренду (Brand Dynamics Pyramid)

Автори моделі Brand Dynamics стверджують, що кількість споживачів на кожному наступному рівні піраміди менша, ніж на попередньому. Частка споживачів на одному рівні порівняно з попереднім має назву «відсоток конвертації».

Підпис бренду показує, наскільки ефективно бренд конвертує споживачів з одного рівня на інший. Спираючись на ґрунтовний аналіз діяльності більш ніж 1500 підприємств з 28 країн світу, фахівці Millward Brown Group розподілили всі існуючі бренди за показником «підпис бренду» на вісім основних типів:

- Чистий лист (clean slate) – бренд, який не є актуальним та відомим для більшості споживачів.
- Тигрєня (little tiger) – маловідомий бренд з сильними прихильниками, має великі перспективи розвитку.
- Спеціаліст (specialist) – відносно відомий бренд, який за якоюсь причиною не підходить масовій аудиторії (здебільшого такою причиною є ціна продукту).
- Класичний (classic) – бренд, який добре відомий споживачам та має свою (не дуже велику) кількість прихильників.
- Олімпієць (olympic) – добре відомий бренд з великою кількістю прихильників, що постійно пригадується у повсякденному житті та є частиною культурного життя в країні.
- Захисник (defender) – не сильний, але й не слабкий бренд, що є прийнятним для більшості споживачів, характеризується стійким балансом між якісними та ціновими факторами.
- Слабкий (weak) – відносно невеликий бренд, що не може конкурувати за більшість споживачів.
- Згасаюча зірка (fading star) – у минулому дуже відомий бренд, який досі є важливим для масової аудиторії але поступово втрачає свою привабливість.

Енергія бренду – середньозважений показник відсотків конвертації кожного рівня піраміди бренду.

Цей показник характеризує стійкість бренду, наскільки впливовими на цінність останнього є активні дії конкурентів.

Аналітичні моделі [7, с. 154-163] оцінки бренду мають в основі методіку глибинного інтерв'ю з респондентами, вивчення відповідей яких дозволяє діагностувати основні причини лояльності до бренду, а також відмови від його придбання. До аналітичних моделей належать:

Метод BrandZ, розроблений фахівцями групи компанії WPP Group;

Метод Brand Capital.

Кількісні методи оцінки капіталізації бренду. У світовій практиці застосовуються різні концепції і запатентовані методіки оцінки вартості брендів. Однак єдиної системи вимірювання вартості маркового капіталу не існує [3, с. 93-115]. Розглянемо деякі з них:

Витратний метод, або метод сумарних витрат на розвиток (Activity Based Costing), потребує підсумовування всіх можливих витрат, пов'язаних зі створенням та просуванням бренду протягом усього життєвого циклу. Як правило, велика частина таких витрат становить витрати на рекламу та інші комунікації бренду.

Метод майбутніх доходів (Future Earnings) дозволяє розрахувати приблизний прибуток, яку принесе бренд у майбутньому періоді. Майбутній прибуток розраховується на основі фінансових показників останніх років, з яких віднімаються передбачувані витрати (податки, відсотки за кредитом та ін.) і та частина прогнозованих доходів, яка забезпечується нематеріальними активами підприємства.

Метод доходу по акціях (Earnings Basis) засновано на співвіднесенні ринкової ціни акцій компанії з динамікою доходів компанії.

Порівняльний метод, або *метод додаткового доходу* (Premium Profit, Economic Value Added), ґрунтується на виявленні цінової премії, тобто різниці в ціні реалізації брендovanого продукту та аналогічного типового

продукту.

Метод обчислення витрат на заміщення бренду (Expenses to Substitution) складається в порівнянні досліджуваного бренду з абстрактним товаром тієї ж категорії, того ж призначення і якості. Визначається величина витрат на «доведення» безіменного товару (generic product) до рівня бренду.

Ринковий метод полягає в тому, що вартість бренду оцінюється за умовами угод купівлі-продажу, де головним регулятором відносин виступає співвідношення попиту і пропозиції. Це один з найбільш простих способів оцінки вартості брендів.

Метод експертних оцінок (Expert Valuation) – це класичний метод маркетингових досліджень, заснований на порівняльному аналізі декількох брендів, як правило, однієї категорії, за певними параметрами. Незалежні експерти привласнюють брендам бали, скориговані за вагою. Таким чином проводиться зважена оцінка брендів за основними, найбільш важливими показниками, зокрема враховуються ринкова частка, стабільність товарної категорії, сила бренду, інтернаціоналізація, рекламна підтримка, ступінь захищеності.

Метод відрахувань за використання марки (Relief from Royalty) дає уявлення про вартість марочного капіталу на основі регулярних відрахувань, які отримує підприємство, передаючи права на використання марки іншим компаніям. У цьому випадку вартість бренду розраховується як сума всіх відрахувань, помножена на тривалість його життєвого циклу.

Метод аналогій засновано на визначенні вартості

брендів з орієнтацією на інші бренди, при цьому вартість бренду порівнюється до аналогічного з тієї ж категорії. У цьому методі міститься суперечність суті брендингу: всі бренди за своєю природою унікальні, тому аналогій, як того вимагає принцип, не може бути. Тим не менше такий спосіб визначення вартості бренду досить широко використовується, особливо фірмами дрібного і середнього бізнесу.

Проведене дослідження методів та моделей оцінки цінності та вартості бренду дає змогу зробити наступні висновки:

Сьогодні не існує єдиної загальноприйнятої методики, яка дозволяла б керівникам підприємств об'єктивно оцінити фінансову складову власних брендів;

Всі наявні методи оцінюють рівень капіталізації бренду однобічно – кількісно або якісно, та не дозволяють провести комплексну оцінку;

Провідні закордонні компанії, що надають послуги з брендингу, використовують власні засоби для оцінки вартості бренду залежно від цілей;

Перед науковцями, що розглядають названу проблему, сьогодні стоїть завдання акумулювати переваги чинних методів та розробити методичний підхід до оцінки рівня капіталізації бренду, що відповідав би будь-яким завданням, що ставлять перед собою підприємства при проведенні подібного аналізу, який дозволив би системно та комплексно проаналізувати цінність бренду з якісного та кількісного боків, а також уникнути недоліків, що властиві вже відомим методам.

Список літератури

1. Аакер Д. Создание сильных брендов [Текст] / Д. Аакер; Пер. с англ. – 2-е изд. – М., Издательский дом Гребенникова, 2008. – 440 с.
2. Надеин А. Brand Dupatics – методика нацеливания брэнда в лучшее будущее [Текст] / А. Надеин // Рекламные идеи. – 2004. – №1.
3. Барнс, Б. Стратегические бренд-коммуникационные кампании [Текст] / Б. Барнс, Д. Шульц; Пер. с англ. – М., 2003. – 512 с.
4. Дэвис, С. Управление активами торговой марки [Текст] / С. Дэвис; Пер. с англ. – СПб., 2001. – 272 с.
5. Рожков, И. Я. Особенности современного брендинга (зарубежный опыт) [Текст] : учеб. пособие / И. Я. Рожков, В. Г. Кисмерешкин; Моск. гуманитар. -соц. академия. – М., 2003. – 90 с.
6. Рожков, И. Я. От брендинга к бренд-билдингу [Текст] / И. Я. Рожков, В. Г. Кисмерешкин. – М., Гелла-принт, 2004. – 320 с.
7. Рудая, Е. А. Основы бренд-менеджмента [Текст] : учебное пособие для вузов / Е. А. Рудая. – М. : АспектПресс, 2006. – 256 с.
8. Темпорал, П. Эффективный бренд-менеджмент [Текст] / П. Темпорал; Пер. с англ. : – СПб. Издательский дом «Нева», 2003. – 320 с.
9. Воронин С. В. Формирование товарных знаков и брендов [Текст] : справочник / С. В. Воронин. – М. : Издательство «Копиринг», 2010. – 168 с.
10. Макашева, З. М. Брендинг [Текст] : учебное пособие / З. М. Макашева, М. О. Макашев. – СПб. : Питер, 2011. – 288с.

РЕЗЮМЕ

Лазуткина Алена

Исследование основных моделей и методов оценки капитализации бренда

В статье проанализированы определения понятия «бренд», используемые отечественными и зарубежными учеными, а также коммерческими предприятиями, занимающимися данной проблемой. Исследуются существующие методы и модели оценки уровня капитализации бренда, его стоимости или гудвилл, предлагается их классификация и сравнительная характеристика с целью выявления метода, который наиболее эффективно и полноценно позволяет оценить рыночную стоимость и ценность бренда как экономической характеристики предприятия.

RESUME

Lazutkina Alyona

Investigation of basic models and methods of evaluation of brand capitalization

In this article the author analyzes a number of definitions of term "brand" formulated by domestic and foreign scholars, or commercial enterprises. The existing methods and models for evaluation of level of brand capitalization, its value or goodwill are investigated. Their classification and comparative description to identify the method that evaluate the brand value most effectively and fully are considered.

Стаття надійшла до редакції 05.02.2013 р.

ОЦІНЮВАННЯ МАРКЕТИНГОВИХ РИЗИКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТАХ

Розглянуто особливості оцінювання маркетингових ризиків при реалізації інвестиційних проектів. Запропоновано етапи оцінювання маркетингових ризиків та відповідні методи, що мають застосовуватися на кожному з етапів оцінювання останніх. Визначено необхідність розрахунку їх рівня на основі аналізу розрахунку значення цільової функції реалізації інвестиційного проекту.

Ключові слова: маркетингові ризики, інвестиційний проект, методи оцінювання ризиків, етапи оцінювання ризиків

В умовах трансформаційних ринкових процесів успіх реалізації інвестиційного проекту значною мірою залежить від повноти аналізу маркетингового середовища. Для прийняття рішень щодо доцільності реалізації інвестиційного проекту якісної інформації щодо факторів маркетингових ризиків недостатньо. Необхідно кількісно оцінити ризик, що дозволить прийняти обґрунтовані управлінські рішення. Проблема оцінювання маркетингових ризиків є особливо актуальною для промислових підприємств України, які в умовах посилення конкуренції при реалізації інвестиційних проектів потребують вичерпної інформації про стан ринку та рівень маркетингових ризиків.

Питанням оцінювання ризиків займалися І. Т. Балабанов, Г. І. Великоіваненко, В. В. Вітлінський, В. М. Гранатуров, А. Б. Камінський, Ф. Х. Найт, Е. А. Уткін, П. Г. Перерва, Е. А. Уткін та інші науковці [1-3, 5, 6, 8, 9]. Серед фахівців, що займалися дослідженням питання оцінювання маркетингових ризиків, можна назвати І. Т. Балабанова, С. М. Ілляшенко, В. А. Кравченка, А. О. Старостіну [1; 5; 8]. Але питання оцінювання маркетингових ризиків при реалізації інвестиційних проектів недостатньо детально розглядалося науковцями. Водночас специфіка реалізації інвестиційних проектів обумовлює необхідність розробки методичних засад оцінювання маркетингових ризиків унаслідок високого рівня невизначеності, що буде висвітлено у статті.

Метою дослідження є визначення методичних засад оцінювання маркетингових ризиків при реалізації інвестиційних проектів. Відповідно до поставленої мети виділено наступні завдання дослідження:

- запропонувати етапи оцінювання маркетингових ризиків;
- визначити методи, що мають бути застосовані на різних етапах оцінювання ризиків;
- обґрунтувати необхідність розрахунку показників фінансової ефективності реалізації інвестиційного проекту для оцінювання рівня маркетингових ризиків.

Існують різні підходи до оцінювання маркетингових ризиків серед науковців, які базуються на застосуванні різних груп методів оцінювання ризиків [7]. У переважній більшості випадків при оцінюванні маркетингових ризиків аналізуються окремі аспекти маркетингового середовища, що обумовлено специфікою поставлених завдань [1; 5; 8]. Але при

реалізації інвестиційного проекту необхідним є одночасний розгляд всіх складових маркетингового середовища. Оцінювання маркетингових ризиків при реалізації інвестиційних проектів потребує врахування низки вимог, що базуються на специфіці процесу реалізації інвестиційних проектів, зокрема:

- виявлення факторів ризику має бути засноване на аналізі маркетингового середовища [5]; застосування методу чек-листів дозволить сконцентрувати увагу на зонах виникнення маркетингових ризиків та знизити ризики отримання неповної інформації про ринок [9];
- фактори ризику мають аналізуватися відповідно до їх впливу на цільову функцію, для чого першим кроком необхідно побудувати аналітичну модель цільової функції, на основі якої для певного ринку необхідно виділити джерела потенційних грошових надходжень та витрат;
- при аналізі факторів маркетингового середовища необхідно визначити потенційні наслідки настання ризикової події, ймовірність настання ризикової події та рівня впливу на успіх реалізації проекту;
- рівень маркетингових ризиків визначається значенням цільового показника та коливанням значення цільового показника;
- доцільним є виділення групи змінних, що мають найбільших вплив на успіх реалізації проекту; це дозволить знизити часові та грошові витрати компанії на збір та обробку інформації.

Вважаємо, що для оцінювання маркетингових ризиків доцільним є застосування поетапної моделі, що ґрунтується на визначенні рівня зміни цільової функції реалізації інвестиційного проекту. Відповідно до визначених обмежень пропонуємо оцінювати маркетингові ризики за нижче наведеними етапами.

Визначення цільової функції. На основі проведеного порівняльного аналізу показників фінансової ефективності було обрано наступні показники для розрахунку рівня маркетингових ризиків: дисконтований прибуток, строк окупності, рентабельність інвестицій [4]. Строк окупності та рентабельність інвестицій є похідними для розрахунку дисконтованого прибутку, тому в якості цільової функції доцільним є використання показника дисконтованого прибутку. На першому етапі необхідно також сформувати перелік змінних для розрахунку цільової функції. Так, зокрема, на ринку твердого біопалива можна виділити наступні змінні: ціна

реалізації, обсяг реалізації, витрати на сировину, на електроенергію, на заробітну плату, упаковка, амортизація обладнання, оренда складу, транспортні витрати, адміністративні витрати. Також необхідно визначити обсяг стартових інвестицій та структуру інвестицій, зокрема: придбання обладнання, придбання складського приміщення, офісу тощо. Залежно від конкретного інвестиційного проекту ці складові можуть змінюватись. Цей перелік буде покладений в основу виявлення ризиків.

Виявлення факторів ризику на основі методу чек-листів. Доцільним є виявлення всіх факторів маркетингового середовища, що можуть як збільшувати рівень загроз для підприємства, так і зменшувати їх. Аналіз як позитивних, так і негативних факторів маркетингового середовища дозволяє більш точно визначити, в яких межах можуть коливатися змінні для розрахунку цільової функції. Для того, щоб більш системно підійти до вирішення проблеми впливу факторів ризику на рівень ризику, доцільним є визначення впливу факторів ризику на цільову функцію, на основі якої розраховуватиметься рівень маркетингових ризиків. Аналізуються ризики відповідно до місця їх виникнення у маркетинговому середовищі. У межах кожної з груп аналізуються ризики для конкретної ситуації (аналогічно проведенню процедури при SWOT-аналізі). Кожний фактор ризику має бути проаналізований відповідно до того, як він впливає на складові розрахунку показників ефективності, зокрема обсяг реалізації, статті витрат, ціна продукції, стартові інвестиції. Відповідно визначається напрямок впливу на кожну зі змінних: нейтральний, зростання, стабілізація, зниження. Також у процесі аналізу факторів ризику визначається ймовірність настання ризикової події та їх вплив на проект.

Визначення середньоринкових значень змінних для розрахунку показників ефективності: визначаються середні значення ціни реалізації продукції, обсяги реалізації, статей витрат, стартових інвестицій. У цьому випадку допустима певна похибка та не враховуються динаміка коливання змінних, але для застосування методу аналізу чутливості ці недоліки не є суттєвими, оскільки за мету ставиться визначення змінних, що мають найбільш суттєвий вплив на успіх реалізації інвестиційного проекту.

Аналіз чутливості. Визначення основної групи показників, що мають найбільший вплив на фінансові показники ефективності реалізації проекту. Основною метою є виділення основної групи показників, до якої проект є найбільш чутливим. Розраховується відсоток зміни значення дисконтованого прибутку підприємства при збільшенні або зменшенні кожної зі змінних на 1%. При цьому решта показників залишаються незмінними. Виділяється група показників, до яких проект є найбільш чутливим. Надалі для цих показників необхідно задавати діапазон зміни, решта ж залишиться на середньоринковому рівні. Розрахунок проводиться за наступною формулою:

$$\Delta NCF_t^i = \frac{NCF_t^i - NCF_t}{NCF_t} \times 100\%, \quad (2)$$

де ΔNCF_t^i – відсоткова зміна дисконтованого прибутку при зміні i -ої змінної на 1%; NCF_t^i – дисконтований прибуток при зміні i -ої змінної на 1%;

NCF_t – дисконтований прибуток за базовим розрахунком.

Визначення діапазону зміни показників, що мають найбільший вплив (група показників, що була виділена методом аналізу чутливості). Цей етап є найбільш складним та відповідальним, оскільки необхідно коректно визначити діапазон зміни показників для здійснення розрахунків, на основі яких прийматиметься рішення. Необхідно зупинитися на окремих показниках.

Обсяги збуту та ціна на продукцію – мають визначатися на основі аналізу ринку та споживачів. Визначення діапазону зміни показників обсягів збуту та ціни потребують найбільш детальної розробки. Для цих показників застосування генерації випадкових чисел (як це передбачено при застосуванні імітаційної моделі Монте-Карло) у більшості випадків не дає коректних результатів, на які можна спиратися при прийнятті рішення управлінцями. У цьому випадку пріоритетним є врахування саме ринкової ситуації. При реалізації інвестиційного проекту на обсяги збуту та встановлення ціни на новий товар впливають декілька показників:

- рівень новизни товару: (1) принципово новий товар, (2) товари принципово новизни, (3) товар нової сфери використання, (4) оновлений товар, (5) товар, новий для певного ринку, (6) товар, що вже існує, але новий для підприємства;
- рівень попиту. Необхідно розглянути, як співвідносяться рівень попиту та пропозиції. Якщо попит перевищує пропозицію, обсяг збуту обмежується стартовими інвестиціями та обсягом ринку. Якщо попит менший пропозиції (ситуація характерна для більшості ринків України та світу), визначається, яку частку ринку підприємство може отримати або який первинний попит підприємство може сформулювати (застосовується метод Conjointanalysis). Необхідно зазначити, що співвідношення попиту і пропозиції на один і той самий товар може бути різним залежно від типу споживачів. Так, наприклад, попит на пеллети на промисловому ринку перевищує пропозицію, на споживчому – навпаки;
- споживачі: кінцеві, промислові. Залежно від того, з ким працюватиме компанія, необхідно проводити аналіз різних показників. Зокрема, якщо це промисловий ринок, необхідно визначити наскільки лояльні торгові посередники до існуючих компаній, які потреби до постачань (можуть бути обмеження у обсягах закупівлі, строках постачань, можливість входу у торгові мережі тощо). Якщо ж це кінцеві споживачі, то необхідно аналізувати, яку частку ринку може зайняти підприємство, по якій ціні споживачі готові купувати товар тощо (застосовується метод Conjointanalysis).

Обсяг виробництва. На відміну від обсягу реалізації, обсяг виробництва визначається виробничими обмеженнями. Зокрема необхідно врахувати 2 фактори:

- ризики виробництва – фактори виробництва, що можуть вплинути на обсяг виробленої продукції;
- ризики персоналу – похибки в роботі персоналу можуть призвести до порушення в роботі ліній, псування обладнання тощо.

Для проведення такого аналізу доцільно застосувати метод попереднього аналізу небезпек (PrimaryHazardAnalysis), який дозволить врахувати обидві групи ризиків. Цей метод, на відміну від інших, дозволяє врахувати потенційні групи ризиків без вже налагодженого виробництва[9].

Застосування методів прогнозування для тих статей витрат, про які наявна статистична інформація, що дозволяє зробити об'єктивний прогноз щодо їх коливання.

Експертне оцінювання – при відсутності статистичної інформації щодо статей витрат доцільно застосувати експертні оцінки, що дозволять визначити діапазон зміни показників.

Введення діапазону зміни даних, визначення ймовірностей настання кожного зі значень та визначення закону розподілу. На основі отриманої інформації задається діапазон коливання змінних. У випадку наявності статистичної інформації тестуються дані на визначення закону розподілу та задається закон розподілу. Якщо ж статистична інформація відсутня, застосовується теорія нечітких множин.

Застосування імітаційного моделювання (метод Монте-Карло) для генерації випадкових чисел за заданими діапазонами та законами розподілу, що дозволяє оцінити рівень маркетингових ризиків на основі аналізу різних ринкових сценаріїв розрахувати можливі значення цільової функції.

Статистична обробка даних. Для розрахунку рівня маркетингових ризиків розраховуємо значення цільових показників та їх коливання. Мають бути розраховані наступні значення показників: середнє значення, стандартне відхилення, коефіцієнт варіації, мінімальне значення, максимальне значення

Після цього обчислюється строк окупності проекту по середніх показниках з урахуванням можливої зміни змінних проекту та рентабельність. Для розрахунку строку окупності проекту необхідних є корегування

стартових інвестицій на величину 10%. Тому строк при розрахунку строку окупності використовуватиме наступну формулу:

$$T_{\text{окупності}} = \frac{\alpha \times I}{NCF_t}, \quad (3)$$

де α – поправочний коефіцієнт, що визначається на основі опитування експертів та визначає обсяг неврахованих витрат при інвестуванні проекту; I – сума стартових інвестицій; NCF_t – середня величина дисконтованого прибутку.

Застосування вищенаведених етапів при оцінюванні маркетингових ризиків дозволить отримати повну інформацію про стан ринку та рівень маркетингових ризиків та прийняти обґрунтовані управлінські рішення.

На основі проведеного дослідження було визначено, що оцінювання маркетингових ризиків в інвестиційних проектах доцільно проводити в декілька етапів. Важливим є кількісне оцінювання маркетингових ризиків, яке розраховується на основі аналізу коливань цільової функції інвестиційного проекту. На кожному з етапів мають бути застосовані один або декілька методів, зокрема метод чек-листів, аналіз чутливості, Conjointanalysis, попередній аналіз загроз, імітаційне моделювання та інші. Особливої уваги вимагає визначення потенційних обсягів збуту та ціни реалізації продукції, оскільки ці показники формують грошовий потік та при реалізації інвестиційного проекту є важкопрогнозованими.

Список літератури

1. Балабанов И. Т. *Риск-менеджмент* / И. Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 188 с.
2. Буянов, В. П. *Рискология. Управление рисками* / В. П. Буянов. – М.: Экзамен, 2002. – 384 с.
3. Вітлінський В. В. *Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія* / В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко; Київ. нац. екон. ун-т. – К.: КНЕУ, 2004. – 480 с.
4. Козловський, В. О. *Бізнес-планування* / В. О. Козловський, О. Й. Лесько – Вінниця: ВНТУ, 2005. – 188 с.
5. *Маркетинг і менеджмент інноваційногорозвитку: монографія* / за заг. ред. д. е. н., проф. С. М. Ілляшенка. – С.: ВТД «Університетська книга», 2006. – 728 с.
6. Найт Ф. Х. *Риск, неопределенность и прибыль: пер. с англ.* / Ф. Х. Найт. – М.: Дело, 2003. – 360 с.
7. Солнцев С. О. *Оцінювання маркетингових ризиків при виведенні нового товару на ринок* / С. О. Солнцев, А. В. Овчиннікова // *Маркетингова освіта в Україні*. – К.: КНЕУ, 2011. – с. 356-365.
8. Старостіна А. О. *Ризик-менеджмент: теорія та практика* / А. О. Старостіна, В. А. Кравченко. – К.: Кондор, 2004. – 200 с.
9. Шапкин А. С. *Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография* / А. С. Шапкин. – М.: Изд.-торг. корпорация «ДашковиКо», 2003. – 544 с.
10. *Risk management — Risk assessment techniques: IEC/FDIS 31010, 2009.*

РЕЗЮМЕ

Овчинникова Анна

Методические основы оценки маркетинговых рисков в инвестиционных проектах

Рассмотрены особенности оценки маркетинговых рисков при реализации инвестиционных проектов. Предложено использование этапов оценивания маркетинговых рисков и соответствующие методы, применяемые на каждом этапе оценивания последних. Определена необходимость расчета их уровня на основе анализа значения целевой функции реализации инвестиционного проекта.

RESUME

Ovchynnikova Anna

Methodical bases of marketing risks evaluation in investment projects

The evaluation stages of marketing risks are proposed. Methodical bases of marketing risk evaluation are developed. The necessity of marketing risk evaluating based on the assesment of object function is defined.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ІНВЕСТИЦІЙНА ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ В ПРОЦЕСІ ІРО НА ОСНОВІ МЕТОДУ ДИСКОНТОВАНИХ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

У статті розглянуто теоретичні та практичні аспекти інвестиційної оцінки вартості підприємства, що планує вихід на ІРО, із використанням методу дисконтованих грошових потоків. Розкрито методіку прогнозування грошових потоків підприємства та розрахунку ставки дисконтування. Виявлено особливості оцінки вартості підприємства в процесі підготовки до ІРО.

Ключові слова: інвестиційна оцінка, вартість бізнесу, ІРО, метод дисконтованих грошових потоків, ставка дисконтування.

В умовах пошуку ефективних джерел фінансування розвитку вітчизняні підприємства стикаються із багатьма проблемами. Внутрішні його ресурси є недостатніми для задоволення інвестиційних потреб підприємства внаслідок неефективної податкової та амортизаційної політики, а зовнішні джерела у вигляді кредитів та облігацій є надто дорогими. Тому одним із альтернативних джерел залучення капіталу підприємствами є продаж частини акціонерного капіталу через первинне публічне розміщення (ІРО).

Інвестиційна оцінка вартості підприємства та формування ціни акцій у процесі ІРО є одним із найменш досліджених і суперечливих питань у фінансах. Проблематиці ІРО присвячено багато наукових праць зарубіжних авторів, серед яких Геддес Р., Дрейхо Дж., Лукашов А. В., Нікіфорова В. Д. Ще більше робіт стосуються інвестиційної оцінки бізнесу, якою займалися А. Г. Грязнова, А. Дамодаран, П. В. Круш, М. А. Федотова та інші.

Проте питання оцінки бізнесу під час ІРО за допомогою методу дисконтування залишається недостатньо опрацьованим. Адаже на практиці існує багато труднощів із визначенням достовірних прогнозів грошових потоків та обчисленням ставки дисконтування. Особливо актуальним це питання постає в умовах нестабільності економічної ситуації в Україні.

Метою нашої роботи є подальше дослідження теоретичних та практичних аспектів застосування методу дисконтованих грошових потоків для оцінки вартості бізнесу та виявлення особливостей його використання в процесі підготовки компанії до ІРО.

Метод дисконтування, на нашу думку, є найбільш прийнятним для оцінки вартості акцій при розміщенні на публічному ринку, оскільки враховує такі важливі фактори вартості, як доходність, ріст, ризики. Також перевагами цього підходу є відповідність повною мірою теорії вартості, врахування вкладу нематеріальних активів.

Згідно з концепцією доходного підходу вартість бізнесу дорівнює теперішній вартості усіх майбутніх потоків економічних вигод, що виникають унаслідок володіння бізнесом. *Метод дисконтування* – це модель трансформації грошових потоків *різних періодів* у вартість, що використовується у випадку *нестабільності* грошових потоків.

Інвестиційна оцінка вартості підприємства в процесі

ІРО з використанням методу дисконтованих грошових потоків відбувається у декілька етапів. Економісти виділяють різну кількість етапів та по-різному їх називають. Проте, на нашу думку, в контексті ІРО найбільш точно відображає сутність методу наступна послідовність етапів:

- збір необхідної інформації;
- вибір моделі грошового потоку;
- визначення тривалості прогнозного періоду;
- проведення аналізу виручки та прогнозування її приросту;
- проведення аналізу та прогнозування операційних витрат;
- проведення аналізу та прогноз капітальних інвестицій, оборотного капіталу та прогноз зміни фінансових зобов'язань;
- розрахунок прогнозованої величини грошового потоку;
- визначення ставки дисконтування;
- розрахунок величини вартості у постпрогнозний період;
- визначення вартості бізнесу та акціонерного капіталу.

Збір необхідної інформації

Особливе значення для оцінки методом дисконтування має історична фінансова звітність підприємства, підтверджена аудитором, а також прогнози та стратегія менеджменту щодо подальшого розвитку підприємства.

Вибір моделі грошового потоку

У контексті цього питання слід відрізнити повну вартість бізнесу компанії і акціонерну вартість. Вартість усього бізнесу обчислюється шляхом дисконтування очікуваних грошових потоків для всієї фірми після оплати всіх операційних витрат і податків, але до виплати боргових зобов'язань. Коли ми говоримо про акціонерну вартість компанії, то вона обчислюється за допомогою дисконтування очікуваних грошових потоків, які належать акціонерам фірми, які залишаються після того, як фірма розплатиться за всіма витратами і податками і виплатить всі боргові зобов'язання.

Слід пам'ятати, коли ми говоримо про оцінку вартості компанії в процесі ІРО, ми маємо на увазі оцінку акціонерної вартості компанії, за якою і розраховується ціна акцій при продажу інвесторам на ІРО:

Акціонерна вартість (Equity) = Вартість бізнесу (Enterprise Value) – Чистий борг + Готівкові грошові кошти + / – міноритарна частка (1)

Вартість бізнесу обчислюється як приведена вартість усіх майбутніх грошових потоків, що генеруються цим бізнесом. Вартість чистого боргу дорівнює вартості всіх грошових потоків, які належать кредиторам компанії. Вартість готівки дорівнює вартості наявних грошових коштів (чи їх еквівалентів) плюс вартість високоліквідних цінних паперів, що знаходяться на балансі компанії.

Вартість міноритарної частки належить до ситуації, коли компанія володіє менш ніж 100% акцій дочірніх компаній, але надає консолідовану фінансову звітність. У цьому випадку частка міноритаріїв у звітності вираховується з вартості бізнесу. У деяких випадках компанія може сама володіти міноритарними частками в інших компаніях. У цих випадках вартість міноритарної частки додається до вартості бізнесу [5, с. 184].

Визначення тривалості прогнозного періоду

При оцінці бізнесу методом дисконтованих грошових потоків очікуваний строк діяльності компанії поділяється на два періоди: прогнозний і постпрогнозований. На прогнозний період складається детальний прогноз грошових потоків [6, с. 117].

Як прогнозний, береться період, що продовжується доти, доки темпи зростання вартості підприємства не стабілізуються. Період прогнозування також має охоплювати термін виходу компанії на прибуткову діяльність та досягнення нею типової для галузі норми рентабельності. Також має бути враховано період виходу фірми на повне завантаження проектних потужностей. У країнах з перехідною економікою в умовах нестабільності, на наш погляд, допустимий період складає 3-5 років. Стандартною одиницею виміру прогнозного періоду, як правило, є рік.

Проведення аналізу виручки та прогнозування її приросту

Темпи зростання виручки є найважливішим елементом вхідних даних при оцінці, особливо швидкозростаючих фірм, що використовуються для прогнозування майбутніх доходів і грошових потоків.

Існують три основних способи оцінки зростання будь-якої фірми [2, с. 356]. По-перше – це вивчення зростання на основі минулих доходів – її *історичних темпів зростання*. Хоча ці відомості можуть послужити корисним елементом вхідних даних при оцінці стійких фірм, для швидкозростаючих існує небезпека і обмеження при використанні таких темпів зростання. У підручнику Грязнової А. Г. цей підхід називається «укрупненим» [6, с. 119].

Ретроспективний аналіз виручки містить аналіз цілої низки факторів:

- номенклатура продукції, що випускається;
- об'єми виробництва і ціни на продукцію;
- ретроспективні темпи зростання підприємства;
- попит на продукцію;
- темпи інфляції;
- наявні виробничі потужності та природні ресурси;
- ситуація в конкретній галузі, рівень конкуренції тощо.

У прогнозуванні історичні темпи зростання можуть використовуватися для проведення попередньої оцінки,

а також у разі відсутності інформації.

По-друге, можна *довіритися аналітикам*, що здійснюють оцінку зростання фірми, і використовувати ці показники при визначенні вартості. У вітчизняних економістів цей метод не розглядається, і на це є певні причини. По-перше, кількість вітчизняних фірм, які досліджують аналітики, одиниці. По-друге, підхід спирається на методику ретроспективного аналізу або фундаментального. Тому, на нашу думку, сьогодні необхідності виділяти його окремо немає ні з практичної точки зору, ні з методичної.

По-третє, можна оцінювати зростання фірми, ґрунтуючись на її *фундаментальних показниках* (детальний підхід). Основою для розрахунку показників валової виручки є дані про фізичні обсяги реалізованої продукції минулих років, фактичні і прогнозні ціни на вироблений продукт, а також прогнози фахівців галузі, які дозволяють моделювати різні сценарії розвитку при різних зовнішньоекономічних умовах.

Необхідно пам'ятати, що при здійсненні прогнозу потрібно враховувати податкові платежі, наприклад, митні платежі, ПДВ, акцизи і т. п. [6, с. 119]

На нашу думку, в умовах підготовки підприємства до IPO найбільш прийнятним є фундаментальний (детальний) підхід до оцінки зростання виручки. На біржу, як правило, виходять фірми, що мають значний потенціал, тому історичні дані про темпи приросту виручки не завжди можуть стати орієнтиром для майбутніх прогнозів. Аналітичні прогнози по вітчизняних компаніях – це рідкість для нашого ринку на сьогодні. Отже, єдиним найбільш прийнятним підходом є фундаментальний, при цьому ми не відкидаємо ретроспективний аналіз, який дає змогу отримати багато корисної інформації щодо розвитку компанії.

Проведення аналізу та прогнозування операційних витрат

Наступним важливим пунктом є *аналіз та прогнозування операційних витрат, що містить*:

- ретроспективні взаємозв'язки і тенденції;
- структуру витрат;
- інфляційні очікування для кожної категорії витрат [4, с. 436].

Для оцінки вартості є важливою класифікація витрат на постійні та змінні. Постійні витрати не залежать від зміни обсягів виробництва (комерційні витрати, загальні, адміністративні, амортизація). Змінні ж витрати (сировина, матеріали, паливо, енергія, заробітна плата виробничого персоналу, відрахування на соціальні потреби), звичайно вважають пропорційними зміні обсягів виробництва.

Як правило, при побудові прогнозу, виділяються найбільш значущі статті витрат, по яких проводиться детальний аналіз і будується прогноз (сировина, матеріали, паливо, енергія, заробітна плата, відрахування на соціальні потреби, амортизація). Також для більш комплексного аналізу порівнюються прогнозовані витрати з відповідними показниками для підприємств-конкурентів.

Прогноз процентних платежів здійснюється на основі графіку погашення заборгованості підприємства.

Проведення аналізу та прогноз капітальних інвестицій, оборотного капіталу та прогноз зміни фінансових зобов'язань

Розрахунок грошового потоку передбачає прогнозування капітальних інвестицій, оборотного капіталу та зміни фінансових зобов'язань.

Прогноз капітальних інвестицій залежить від стратегії менеджменту та потреб виробництва у збільшенні основних фондів.

Зміни оборотного капіталу залежать в основному від приросту виручки та оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості. Прогноз здійснюється, виходячи з постатейного планування окремих показників балансу в прогнозний період на підставі ретроспективних показників оцінюваної компанії та інших компаній галузі. Після побудови прогнозних балансів визначається власний оборотний капітал для кожного прогнозного року, потім на підставі отриманих даних розраховується зміна власного оборотного

капіталу, що фіксується в грошовому потоці [6, с. 123].

Зміна фінансових зобов'язань – показник розраховується на основі графіка погашень кредитів фірми та стратегії менеджменту по залученню додаткових боргових інструментів.

Розрахунок прогнозної величини грошового потоку

Розрахунок грошового потоку є завершальним етапом прогнозування чистого прибутку підприємства, інвестицій та фінансових зобов'язань. Розрахунок залежить від моделі грошового потоку. Розглянемо модель побудови грошових потоків у розпорядженні акціонерів, що відповідає цілям проведення IPO (рис. 1).

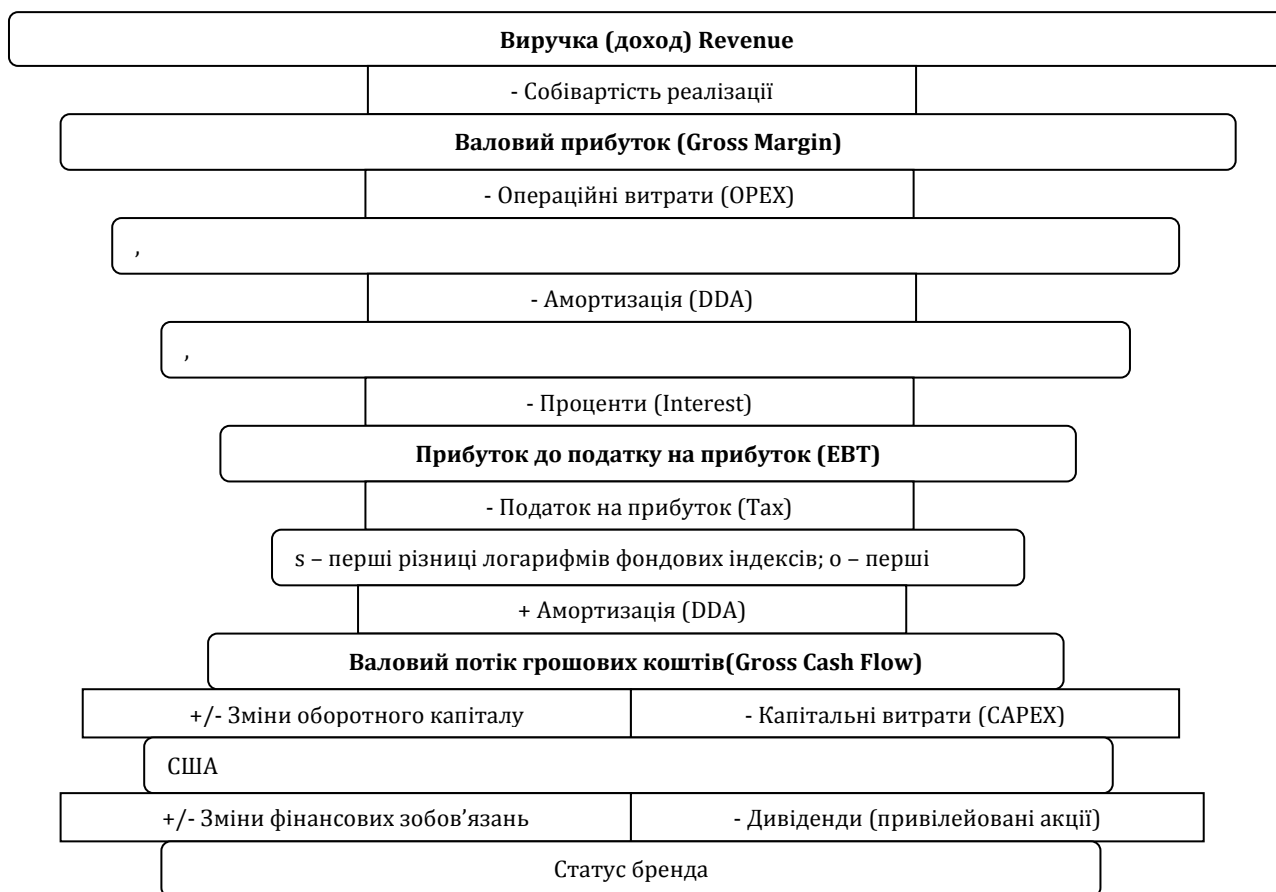


Рис. 1. Розрахунок грошового потоку в розпорядженні акціонерів

Особливістю розрахунку грошових потоків для оцінки вартості бізнесу в процесі IPO є використання міжнародних стандартів звітності. Це зумовлено необхідністю зіставлення даних підприємств із різних країн, де використовуються різні методики бухгалтерського обліку.

Визначення ставки дисконтування

Залежно від моделі грошового потоку існують відмінності у ставках дисконтування, які використовуються для приведення потоків економічних вигод у вартість власного та вкладеного капіталу. Ставка приведення – необхідний рівень доходності, що використовується для приведення суми грошових коштів, отриманих чи виплачених у майбутньому до поточного (теперішнього) моменту часу.

Для приведення вартості потоків економічних вигод використовуються наступні *ставки дисконтування (приведення)*:

Net Equity CashFlow (чистий грошовий потік у розпорядженні акціонерів) – дисконтуємо з використанням ставки для акціонерного капіталу, що визначається на основі CAPM, build-up model та інших моделей;

Invested Capital Cash Flow (грошовий потік у розпорядженні власників вкладеного капіталу) – дисконтується з використанням середньозваженої вартості капіталу WACC.

Отже, розглянемо основні методи розрахунку ставок приведення. Для їх розрахунку використовуються різні методи, найпопулярнішими серед яких є кумулятивний метод та модель CAPM. На практиці найбільш поширеною моделлю є CAPM, яка прийшла із теорії портфельних інвестицій та була «адаптована» для оцінки ставки дисконтування.

Capital Assets Pricing Model (CAPM) – модель ціноутворення капітальних активів (акцій), яка

припускає, що необхідну доходність вкладень у конкретну акцію можна визначити, порівнюючи ризик вкладення в цю акцію із ризиком вкладення у диверсифікований портфель. Порівняння здійснюється через коефіцієнти систематичного ризику (β) і несистематичного ризику (α):

$$Re = Rf + (E(Rm) - Rf) \cdot \beta + \alpha, \quad (2)$$

де Rf – безризикова ставка; $E(Rm)$ – очікувана доходність ринку акцій; β – ступінь систематичного ризику; α – ступінь несистематичного ризику.

Розглянемо детальніше усі види ризиків, що відображаються у даній моделі. *Безризикова ставка (Risk-free rate Rf)* – необхідний рівень доходності безризикового вкладення. Сутність безризикової ставки полягає у вимірюванні доходності інвестицій з нульовим рівнем ризику та гарантованим доходом. Теоретично Rf – це доходність самих короткострокових боргових урядових цінних паперів (казначейські облігації), але на практиці необхідно враховувати горизонт інвестування, тому у якості безризикової ставки аналітики зазвичай приймають ставку по довгострокових 20-30-річних державних облігацій. Інвестиційні компанії часто в якості безризикової ставки, що характеризує економіку країни, приймають ставку $Rf_{country}$:

$$Rf_{country} = Rf(USA) + Country\ Premium, \quad (3)$$

де $Rf(USA)$ – доходність довгострокових облігацій США, $Country\ Premium$ – премія за ризик інвестування в економіку певної країни, яка розраховується на основі інвестиційного рейтингу агентства Moody's.

Премія за ризик вкладення у акції (Equity risk premium) – це додаткова доходність порівняно із доходністю безризикового вкладення, яка очікується інвесторами за додатковий ризик укладення у акції. Математично ERP розраховується як різниця між очікуваною доходністю ринку акцій $E(Rm)$ і очікуваною безризиковою ставкою Rf , але це твердження у більшості випадків залишається лише у теорії. На практиці ERP розраховується на основі історичних даних, а не очікуваних, і може коливатися в межах 3,5%-7%.

Недиверсифікований ризик (β) – ризик, що пов'язаний з негативними подіями, що здійснюють свій вплив на усі компанії: дефолт, рецесія, війна тощо. Цей ризик також називають систематичним, оскільки його не можна уникнути, об'єднуючи інвестиції у диверсифікований портфель. Коефіцієнт β розраховується методами регресійного аналізу на основі кореляції між доходністю індивідуальної акції (активу) і доходністю ринку (табл. 1).

Таблиця 1. Інтерпретація значень коефіцієнта β

β	Зміна ціни акції	Інтерпретація
$\beta = 1$	Відповідно до ринку	Доходність дорівнює ринковій
$\beta > 1$	Відповідно до ринку	Коливання рівня доходності вище ринкової амплітуди
$\beta < 1$	Відповідно до ринку	Коливання рівня доходності нижче ринкової амплітуди
$\beta = 0$	Не корелюється	Відповідає ринковому ризику
$\beta < 0$	Протилежне ринковому	Коливання рівня доходності відбувається у протилежний від загального тренду бік.

Коефіцієнт β можна знайти у спеціальних довідниках, наприклад у S&P stock reports, Ibbotson's Beta Book, New York University's Stern School of Management. Коефіцієнт β також залежить від структури капіталу компанії: що вища частка позичкового капіталу, то вищий ризик та коефіцієнт β .

Диверсифікований ризик (α) – ризик, що пов'язаний з окремими специфічними подіями в житті компанії: звільнення ключових менеджерів, невдачі при запуску нових продуктів, страйки тощо. Цей ризик також називають несистематичним, адже його можна уникнути, формуючи диверсифікований портфель. Цей коефіцієнт визначається оцінювачем.

Згідно з кумулятивним методом (*Build-up-Method*) ставка дисконтування розраховується за формулою:

$$Re = Rf + ERP + SRP, \quad (4)$$

де Re – вартість власного капіталу; Rf – безризикова ставка на дату оцінки; ERP – премія за ризик вкладення в акції (ризик акціонерів); SRP – премія за специфічний ризик.

Rf (*Risk free rate of return*), *Equity Risk Premium (ERP)* – розрахунок даних елементів аналогічний моделі CAPM. *Specific Risk Premium (SRP)* – додаткова премія за особливі ризики інвестування у певне підприємство. Варто зазначити, що SRP аналогічна α , проте SRP також містить ризики галузі. На величину SRP впливають наступні фактори:

- розмір компанії;
- ризики галузі;
- специфічні ризики компанії.

Для оцінки вартості вкладеного капіталу ІС та вартості бізнесу використовується середньозважена вартість капіталу $WACC$ (*Weighted Average Cost of Capital*). $WACC$ характеризує середньозважену доходність, очікувану від всього вкладеного в компанію капіталу як власного, так і залученого. Показник залежить від структури капіталу, ставки оподаткування, вартості власного капіталу та вартості залученого капіталу.

Середньозважена вартість капіталу розраховується за формулою:

$$WACC = Re \cdot \frac{E}{D+E} + Rd \cdot \frac{D}{D+E} \cdot (1 - tax), \quad (5)$$

де E – сума власного капіталу; D – сума боргового капіталу; Re – вартість власного капіталу; Rd – вартість боргового капіталу; tax – ставка податку на прибуток.

Отже, розглянувши особливості розрахунку грошових потоків та ставки дисконтування, можемо розрахувати вартість бізнесу на основі формули:

$$Market\ Value = \sum \frac{NCF_t}{(1+r)^t} \quad (6)$$

де r – коефіцієнт дисконтування ($WACC$ або Re), NCF – чистий грошовий потік, t – періоди часу.

Розрахунок величини вартості у постпрогнозний період

Визначення вартості в постпрогнозний період засновано на передумові, що підприємство (бізнес) здатне приносити дохід і після закінчення прогнозного періоду. Передбачається, що після закінчення прогнозного періоду доходи підприємства стабілізуються і в постпрогнозний період спостерігатимуться стабільні довгострокові темпи зростання або нескінченні рівномірні доходи.

Залежно від перспектив розвитку підприємства в постпрогнозний період використовують різні методи розрахунку майбутньої (залишкової) вартості.

Ми вважаємо, що найбільш доцільно використовувати модель Гордона, адже вона лежить у межах доходного підходу (метод капіталізації), відповідає цілям IPO – довгострокова стратегія розвитку компанії. Розрахунок майбутньої вартості Terminal value відповідно до моделі Гордона проводиться за формулою (формула перпетуїтета):

$$TV = \frac{NCF_t \cdot (1+g)}{r-g}, \quad (7)$$

де, NCF_t – грошовий потік останнього прогнозного періоду; g – темп приросту; r – ставка дисконтування.

Темп приросту грошових потоків (g , *growth rate*), що використовується в оцінці бізнесу:

- передбачається незмінним протягом всього періоду оцінки;
- дорівнює розрахованому аналітиками прогнозованому значенню (для теоретично безкінечного періоду);
- не може перевищувати темп приросту народонаселення Землі плюс рівень інфляції;
- на практиці знаходиться в межах 3-6%.

У межах періоду прогнозування темп зростання може перевищувати ставку дисконтування, але за межами – ні.

Визначення вартості бізнесу та акціонерного капіталу

Отже, вартість бізнесу з використанням методу дисконтування та моделі Гордона розраховується як сума теперішньої вартості прогнозних грошових потоків та «залишкової вартості» (*Terminalvalue*), яка

приводиться до поточного моменту часу за допомогою дисконтування:

$$Market\ value = \sum \frac{NCF_t}{(1+r)^t} + \frac{TV}{(1+r)^{t+1}} \quad (8)$$

де r – коефіцієнт дисконтування; TV (*Terminal value*) – вартість грошових потоків постпрогнозного періоду; t – період прогнозування, $t+1$ – останній період прогнозування; NCF_t – чистий грошовий потік.

Для визначення величини вартості бізнесу необхідно дисконтувати валовий грошовий потік, що надходить у розпорядження власників інвестованого капіталу. Для оцінки вартості власного акціонерного капіталу у цій моделі необхідно дисконтувати грошовий потік, що надходить у розпорядження власників акціонерного капіталу.

Метод дисконтованих грошових потоків, з нашої точки зору, є найбільш прийнятним для оцінки вартості бізнесу компанії, що планує стати публічною. Обов'язковою умовою проведення такого аналізу є наявність історичної фінансової звітності, підтвердженої аудитором. Особливості оцінки в процесі IPO є також той факт, що аналітиком оцінюється саме акціонерна вартість (власний капітал), а також використовується відповідна модель грошового потоку.

Для прогнозування виручки ми пропонуємо застосовувати фундаментальний підхід, що враховує усі важливі фактори зростання фірми та відповідає цілям проведення IPO. Для розрахунку прогнозного грошового потоку важливими етапами є розрахунок майбутніх операційних витрат, процентних платежів, податків, зміни оборотного капіталу, основних фондів, та фінансових зобов'язань.

Для розрахунку ставки дисконтування ми пропонуємо використовувати один із методів: CAPM або кумулятивний. Для визначення залишкової вартості, на нашу думку, найбільш доцільно використовувати модель Гордона, адже вона лежить у межах доходного підходу, відповідає цілям IPO – довгострокова стратегія розвитку компанії.

Цей напрямок досліджень є перспективним та актуальним, адже інтерес до фондової біржі з боку українських компаній постійно зростає, що зумовлює необхідність адаптації зарубіжних моделей та методів.

Список літератури

1. Геддес Р. IPO и последующие размещения акций / Росс Геддес / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп—Бизнес», 2007. — 352 с.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов / Асват Дамодаран ; пер. с англ. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. — 1342 с.
3. Дрэйхо Дж. IPO. Как и почему компании становятся публичными / Дж. Дрэйхо / Пер. с англ. — М.: Издательство «Весь Мир», Издательский дом «ИНФРА-М», 2008. — 392 с.
4. Економіка підприємства: навч. посіб. для студ. вищих навч. закладів / П. В. Круш, В. І. Подвігіна, Б. М. Сердюк та ін. — 2-ге вид., стереотип. — К.: Ельга-Н, КНТ, 2009. — 780 с.
5. IPO от 1 до 0: пособие для финансовых директоров и инвестиционных аналитиков / Андрей Лукашов, Андрей Могин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. — 361 с.
6. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А. Г. Грязнова, М. А. Федотова, М. А. Эскиндаров, Т. В. Тазихина, Е. Н. Иванова, О. Н. Щербакова. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМ, 2003. — 544 с.

РЕЗЮМЕ

Рогульський Вадим

Инвестиционная оценка стоимости бизнеса в процессе IPO на основе метода дисконтирования денежных потоков

В статье рассмотрены теоретические и практические аспекты инвестиционной оценки стоимости предприятия, которое планирует выход на IPO, с использованием метода дисконтированных денежных потоков. Раскрыта методика прогнозирования денежных потоков и расчета ставки дисконтирования. Выявлены особенности оценки стоимости предприятия в процессе подготовки к IPO.

RESUME

Rogulskyi Vadym

Investment valuation of business value for IPO using discounted cash flows method

The article reviews the theoretical and practical aspects of investment company valuation that plans IPO, using the discounted cash flows method. The technique of forecasting of cash flows technique and discount rate estimation is revealed. The features of business valuation in preparation for the IPO are considered.

Стаття надійшла до редакції 26.02.2013 р.

АНАЛІЗ СПОЖИВАЧІВ У ПРОЦЕСІ АУДИТУ ПРОЕКТІВ

Розглянуто проблеми функціонування інвестиційних проектів та шляхи їх вирішення за допомогою аудиту, запропоновано методика маркетингового аналізу споживачів у процесі аудиту проектів, наведено міжнародний досвід маркетингового аналізу.

Ключові слова: аудит проектів, маркетинговий аналіз, аналіз споживачів.

Сучасний стан розвитку української економіки свідчить про низьку інвестиційну активність суб'єктів господарювання, що призводить до відсутності можливості стабільного розвитку країни загалом. Такий стан пов'язаний передусім з непевненністю інвесторів у отриманні фінансового ефекту від укладання коштів [4, с. 10]. Інвестування потребує підтвердження достовірності та оцінки раціональності цих вкладень на основі об'єктивної фінансово-економічної інформації. Аудит проектів дозволяє підтвердити це на стадії їх підготовки, забезпечити контроль за зберіганням потенційної можливості самого проекту на стадії його реалізації, об'єктивно оцінити досягнуті результати на наступних етапах [1, с. 8-10; 3, с. 130-133].

Вирішенням проблем оцінки споживача в процесі маркетингового аналізу займалися різні вчені економічних та філософських наук. Так Аболіна Т. Г. аналізувала вплив етичних цінностей західно-європейської культури на споживачів [5], Кісільова Т. Л. розробляла маркетингові дослідження та аналіз споживача ринку послуг [6], Гуткевич С. О. досліджувала мотиваційний аналіз поведінки споживачів [7], Коваль З. О. оцінювала взаємозв'язки підприємства із споживачами продукції за показниками ефективності та надійності [8], Підлужна О. П. проводила дослідження формування культури споживання, яка заснована на системі цінностей, визначала їх взаємозв'язок з нормами, ієрархію цінностей, яка формує культуру та виражає спосіб існування особистості [9]. Однак питання методика аналізу споживачів під час аудиту проектів розроблено не було.

Маркетинговий аналіз повинен стати ключовим завданням для аудиту проектів, оскільки дозволяє вирішувати низку важливих проблем: по-перше, прогнозування обсягів попиту прямо впливає на формування програм збуту (дохід проекту) та виробництва, та, як наслідок, і на рівень необхідних виробничих потужностей, що дуже важливо для визначення вимог щодо якості і кількості необхідної техніки: по-друге, вирішення першої проблеми впливає на визначення обсягів інвестицій і може позначитися на схемі фінансування; по-третє, для багатьох проектів ринкові чинники зумовлюють його місце реалізації.

При підготовці довгострокових інвестиційних рішень найважливішими областями аудиту та аналізу є

вивчення зовнішнього середовища проекту: споживачів, конкурентів і кон'юнктури ринку [2, с. 87]. Аналіз та контроль цих трьох складових дозволяє будувати прогнозні оцінки життєздатності проекту як сукупності маркетингових дій щодо забезпечення його ефективності в ринковому середовищі. Однак маркетингові дослідження зазвичай є обов'язковим елементом передінвестиційної фази. Вони вимагають значних витрат часу і фінансових ресурсів, тому розробка оптимальної методика аналізу споживачів має велике значення в процесі аудиту проектів.

У процесі аудиту інвестиційного проекту споживач повинен розглядатися як особа, що виконує головну роль – покупець або користувач, здатного, після оцінки проектного товару, внести свою частку у формування проектного доходу.

Одна з головних умов аналізу ринку – врахування соціокультурних факторів зовнішнього середовища: розуміння ролі цих чинників впливає на формування уподобань споживачів та на формування їх потреб.

До соціокультурних чинників зовнішнього середовища проекту належать: демографія; життєві орієнтири і цінності споживачів; релігія; стиль життя населення; соціальна стабільність; мобільність працівників; рівень освіти населення; сім'я; захист споживачів; місцеві та локальні освіти.

При аудиті проектів аналіз таких даних дозволяє забезпечити більш повне і ґрунтовне уявлення про ринкові аспекти інвестиційно-проектної діяльності для конкретних рішень по капіталовкладеннях.

Відповідно до Методики ЮНІДО (UNIDO) у ході маркетингового аналізу варто оцінювати наступні аспекти:

- Що купується на ринку?
- Чому купується, які мотиви купівлі?
- Хто є покупцем, хто приймає рішення про купівлю, бере участь у прийнятті цього рішення?
- Коли купують (процес прийняття рішення, звички покупця, наприклад сезонні покупки)?
- Скільки купують (кількість і частота покупок)?
- Де здійснюють купівлю?

Різні ринки мають відмінні характеристики поведінки покупців: цілком природна різниця між ринками споживчих товарів і товарів виробничого призначення (табл. 1).

Таблиця 1. Порівняльні характеристики ринку споживчих товарів та ринку товарів виробничого призначення

Ринок споживчих товарів	Ринок товарів виробничого призначення
Думка споживача вкрай важлива	Процес прийняття рішення переважно складний і відбувається всередині підприємств та їх об'єднань з великою кількістю лідерів, які мають свою думку
Зазвичай рішення приймається не на основі глибокого аналізу товару, а шляхом орієнтації на певну торговельну марку, існуючі звички або раптово виникаюче бажання здійснити купівлю товару	Проходить відносно багато часу між першим контактом зі споживачем і підписанням контракту
Споживач має комплексні потреби, які часто усвідомлює лише частково	Потреби ґрунтуються на чітко визначеній меті
Пропонований товар має для споживача не тільки функціональне, а й емоційне значення	Покупець має глибоке або спеціальне знання продукту

Для більшої ефективності аналізу при аудиті проектів доцільно проводити сегментацію ринку, тобто класифікувати споживачів на групи, що відрізняються однорідністю попиту, смаків і уподобань.

Сегмент ринку має відповідати наступним трьом вимогам:

- 1) поведінка споживачів у сегменті повинна бути максимально однаковою;
- 2) сегмент має чітко відрізнятися від інших;

3) розміри сегменту повинні бути досить великими, щоб підприємство, яке діє на диференційованій ділянці ринку, змогло б окупити витрати.

На практиці для класифікації споживачів товарів індивідуального користування застосовують наступні групи параметрів:

- *демографічні* (чисельність населення, щільність населення, статеві структура, рівень народжуваності, вікова піраміда, склад сім'ї, мобільність, національності і мови);
- *економічні* (доходи, рівень споживання, рівень заощаджень, ставлення до престижного товару, марки продукту);

- *географічні* (клімат, урбанізація, рельєф);
- *соціально-культурні* (професія, рівень освіти, соціальне середовище та соціальне оточення, ставлення до релігії, звичаї та традиції [5, с. 45-50]);
- *психологічні* (звички, уявлення про себе, спосіб життя, життєва позиція, тип особистості).

Для товарів виробничого призначення в першу чергу використовують параметри виробничо-технічного та організаційного характеру (рівень технології, перспективи розвитку, строки поставки і т. д.).

Для низки проектів важливо виділяти такий критерій сегментації, як ставлення до нової продукції. Виділяється шість сегментів споживачів з точки зору адаптації до нової продукції (табл. 2).

Наступним після сегментації кроком у вивченні споживача при аудиті проекту є дослідження поведінки покупця на ринку, під час котрого необхідно знайти обґрунтовану відповідь на запитання: чому певна група споживачів з безлічі приблизно однакових пропонувананих йому товарів вибирає певний його вид?

Таблиця 2. Принципи сегментації споживачів

Сегмент	Характеристики споживачів
Суперноватори	Схильні до ризику, експерименту. Мають високий соціальний статус. Входять до вищої групи за доходами. Городяни
Новатори	Мають схожі з суперноваторами характеристики, але у меншій мірі схильні до ризику
Звичайні споживачі	Унікають ризику. Відсутнє почуття лідерства. Найчастіше є мешканцями невеликих міст чи сільської місцевості.
Консерватори	Обережні, не люблять змін. Найчастіше є представниками малопrestiжних професій. Входять до групи з відносно низькими доходами.
Суперконсерватори	Ставляться підкреслено негативно до будь-яких змін. Як правило, позбавлені творчої уяви. Можуть належати до прошарків з високими і низькими доходами.
Прихильники марки, сорту	Схильні до «фірмового» способу життя. Як правило, володіють високими доходами. Найчастіше є особами старше 40 років. Готові переплачувати за престижні товари.

Важливість цієї частини дослідження особливо велика для тих фірм, які функціонують на насичених, об'ємних ринках, використовують стратегію низьких витрат виробництва і змушені вести конкурентну боротьбу з підприємствами, що виробляють і реалізують аналогічну продукцію.

Наступний етап вивчення споживачів – *виявлення незадоволених потреб, ніш ринку*.

У практиці маркетингу використовуються різні

підходи до виявлення ринкових ніш, які можуть бути використані в процесі аудиту проектів, а саме: обговорення питань з найбільш великими споживачами, складання переліку проблем споживача, які ранжуються за ступенем їх важливості, і відповідно до результату вживаються заходи щодо модифікації продукції, аналіз реакції споживача на здійснену покупку.

Виявлення інтересів покупця є відправним моментом при розробці рекомендацій по модернізації

або створення товарів. Практика підтверджує, що запорукою успіху в маркетингу є виявлення потреби. Після цього можна організувати процес розробки і виробництва потрібних, «адресних» товарів вчасно, тобто випереджаючи конкурентів.

Подальших розвідок потребує наукове обґрунтування попиту споживачів у новій сучасній формі інвестиційних проектів, що набуває стрімку популярність на ринку інвестицій, краудфандінг – масові мікроінвестиції. Інвестори, які бажають зібрати кошти для реалізації конкретних проектів, звертаються

до користувачів Інтернету з проханням вкласти в їх справи невеликі суми грошей. Лідер цього нового ринку інвестицій, сайт Kickstarter, зміг всього за один місяць зібрати 10,3 мільйона доларів [10]. Для великих компаній більш важливим завданням може стати не збір коштів, а отримання інформації про переваги клієнтів і відмінна реклама. Для невеликих фірм головним пріоритетом є гроші. Представникам малого бізнесу сьогодні вкрай складно отримати банківську позику, у той час, як краудфандінг може бути ефективним засобом залучення інвестиційних ресурсів.

Список літератури

1. Романенко О. А. Стадії аудиторського процесу інвестиційних проектів / О. А. Романенко, О. В. Амеліна // Збірник праць всеукраїнської наук.-практ. конференції «Сучасний стан та перспективи розвитку державного контролю і аудиту в Україні» / За заг. ред. проф. В. Д. Базилевича. К. 2009. – 439с., с. 8-10.
2. Амеліна О. В. Аудит проектів : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / О. В. Амеліна, О. А. Романенко; за ред. Є. В. Мниха, д-ра екон. наук, проф.; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К. : [Київ. нац. торг.-екон. ун-т], 2010. – 347 с.
3. Романенко О. Зростання ролі аудиту у системі відбору інвестиційних проектів // Проблеми різних економік світу у процесі трансформації світової фінансової системи. – Матеріали міжнародної міжвідомчої конференції. – К. – 2012. – 145, с. 130-133.
4. Романенко О. А. Фінанси холдингових компаній : монографія / О. А. Романенко. – К. Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. – 255с.
5. Аболіна Т. Г. Прикладна етика: навчальний посібник / Т. Г. Аболіна. – К. : «Центр учбової літератури», 2012. – 392 с.
6. Кісілюва Т. Л. Маркетингові дослідження та аналіз споживача ринку послуг / Т. Л. Кісілюва // Управління розвитком. – 2012. – №5. – с. 143 – 145
7. Гуткевич. С. О. Мотиваційний аналіз поведінки споживачів – як складова удосконалення процесів управління в системі менеджменту якості / С. О. Гуткевич, Л. А. Дяченко // Наук. пр. Нац. ун-ту харч. технологій. — 2010. — N 35. — С. 62-65.
8. Коваль З. О. Економічний аналіз взаємозв'язків підприємства із споживачами продукції за показниками ефективності та надійності / З. О. Коваль // Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка". Менедж. та підприємництво в Україні: етапи становлення і пробл. розв. — 2007. — N 576.
9. Підлужна О. П. Система цінностей як основа формування культури споживання / О. П. Підлужна // Наук. зап. НаУКМА. Сер. Соціол. науки. — 2009. — Т. 96. — С. 73-77. 10.
10. The new thundering herd // <http://www.economist.com/node/21556973>.

РЕЗЮМЕ

Романенко Ольга

Анализ потребителей в процессе аудита проектов

Рассмотрены проблемы функционирования инвестиционных проектов и пути их решения с помощью аудита, предложена методика маркетингового анализа потребителей в процессе аудита проектов, рассмотрен международный опыт маркетингового анализа.

RESUME

Romanenko Olga

Consumers Analysis in the Process of Projects Audit

In the article there have been investigated the problems of investment projects and their solutions through audit. The method of analysis of consumer marketing in the process of audit of projects is proposed. The international experience of marketing analysis is considered.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

СУТНІСТЬ ПОНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ЇХ КЛАСИФІКАЦІЯ: ОБЛІКОВО-ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ

Розглянуто економічну сутність поняття інвестиції та виокремлено класифікаційні ознаки інвестицій у межах функціонування виробничої сфери. Визначено класифікацію інвестицій за різними ознаками уможливило детальний аналіз специфіки інвестиційної діяльності у виробничій сфері, завдяки чому інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогнозних показників інвестиційної діяльності.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, мета інвестування, майнові та інтелектуальні цінності.

Активізація інвестиційного ринку є свідченням спроможності країни забезпечити підвищення соціально-економічного зростання у всіх сферах господарювання. Сучасне становище економіки України вимагає істотних інвестицій у промисловість, які повинні здійснюватися на якісно новому інноваційному рівні. Суб'єкти господарювання прагнуть досягти стабільності та розвитку своєї діяльності через запровадження нових технологічних процесів, пошук нових існуючих та освоєння нових ринків товарів, основою чого є інвестиції. Тому для ефективної інвестиційної діяльності доцільно визначитися з основоположними поняттями, а саме: що таке «інвестиції» та які їхні класифікаційні ознаки, виходячи з потреб виробництва.

Інвестиційна діяльність завжди перебуває під пильним наглядом дослідників. Це зумовлено тим, що ефективне інвестування складає основу глибинних засад розвитку господарської діяльності та є визначальним для економічного піднесення країни загалом. Так значний внесок у теоретичний та практичний доробок з питань інвестиційної діяльності здійснили такі вітчизняні та зарубіжні науковці: В. І. Бачинський, Дж. Бейлі, І. О. Бланк, В. В. Бочаров, Л. Гітман, В. В. Качалін, В. В. Ковальов, Я. Д. Крупка, Є. В. Мних, В. О. Озеран, А. А. Пересада, В. С. Рудницький, Я. В. Соколов, В. В. Сопко, В. Г. Федоренко, М. Г. Чумаченко, У. Ф. Шарп, В. Г. Швець. Не применшуючи значення цих досліджень, необхідно звернути увагу на те, що питання визначення сутності поняття «інвестиції» та виокремлення класифікаційних ознак інвестицій щодо виробництва залишається відкритим.

Мета дослідження полягає у з'ясуванні понятійної бази інвестиційної діяльності та виокремленні класифікаційних ознак у межах функціонування виробничої сфери.

Виклад основного матеріалу. За часів планової економіки (70-80-ті рр. ХХ ст.) в лексиконі економічної літератури не було слів «інвестиції» та «інвестиційна діяльність». Проте вони використовувалися при дослідженні європейської та східної теорії і практики довгострокових вкладень капіталу, їхнього впливу на економічний ріст.

Нормативно-правове тлумачення поняття

«інвестиції» та регулювання інвестиційної діяльності загалом, загальноправові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності, мету та форми державного регулювання інвестиційної діяльності, права та обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності найбільш повно визначає Закон України «Про інвестиційну діяльність». Цей закон дає таке визначення, що є вихідним у більшості дослідників: «Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладають в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» [1]. Близьке до цього визначення інвестицій наводиться в міжнародних стандартах бухгалтерського обліку: «Інвестиції – актив, утримуваний підприємством для приросту капіталу через розподіл доходів (наприклад, відсотків, роялті, дивідендів та ренти), для збільшення вартості капіталу або інших вигод для підприємства інвестора, отриманих, скажімо, завдяки торговельним відносинам» [2]. З погляду бухгалтерського обліку, інвестиції – це актив, який утримується підприємством з певною метою і відображається в активі балансу.

Податковий Кодекс України покликаний регулювати відносини податкових органів та суб'єктів господарювання поняття інвестиція трактує наступним чином – це господарська операція, яка передбачає придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно [3]. Вказаний закон дає розуміння інвестиції не як вкладання коштів чи створення нових капітальних активів, а як здійснення господарської операції, результатом якої буде створення оподаткованого прибутку.

Значна кількість тлумачень поняття «інвестиції» у сучасній вітчизняній та зарубіжній економічній літературі зумовлена широтою сутнісних сторін даного поняття. Кожен суб'єкт господарювання залежно від мети своєї діяльності матиме власне визначення інвестицій, яке, можливо, буде однобоким, але доповнюватиме всі інші, відтак створюючи загальну, об'єктивну характеристику поняття.

З результатів проведеного дослідження сучасної наукової літератури [4, с. 181; 5; 6, с. 131; 7, с. 110; 8; с. 152; 9, с. 72] можна висновувати, що тлумачення сутності поняття «інвестиції» певною мірою залежить

від цілей та мети (наприклад, одержання соціального чи екологічного ефекту) інвестування, від об'єкта інвестування та залежить від форми власності ресурсів, що виступають у якості інвестицій. Інвестиції розглядаються з позиції довгострокових вкладень, відносин авансування, процесу зміни форм капіталу [8]. Інвестиції з погляду інвестора – це вкладення грошових, майнових та інтелектуальних цінностей у різні галузі економіки, а також у цінні папери (акції, облигації, векселі) з метою одержання доходу або встановлення контролю над підприємством, діяльність якого інвестується. З погляду об'єкта інвестування – це джерело розвитку, потік витрат, призначених для виробництва благ, з метою отримання економічної вигоди і досягнення соціального ефекту. Рух інвестицій, отже, – це якісний процес перетворення, а саме: ресурси (цінності) – вкладення (витрати) – дохід (ефект). Утім, усі дослідники однотайні в одному – інвестиції (у будь-якому їхньому вираженні) потрібно вкладати цілеспрямовано у пріоритетні економічні проекти, що в кінцевому результаті приведе до прибутку.

Для організації ефективного обліку та управління інвестиційною діяльністю, з метою комплексного аналізу, важливе значення має класифікація інвестицій, яка може бути проведена на основі різних класифікаційних ознак – їхніх видів, об'єктності, суб'єктності, величини, терміновості, приватності, резидентності. Метою класифікації інвестицій є надання повної інформації зацікавленим користувачам для визначення найбільш вдалого об'єкта капіталовкладення, а також задля можливості впливати на об'єкт управління. Що ширший буде ступінь деталізації ознак класифікації інвестицій, то більше видів інвестицій вдасться запропонувати [9, с. 72].

У розгляді інвестиційної діяльності виробничої сфери для здійснення характеристики інвестицій можна виділити такі головні ознаки: за суб'єктами вкладення – інвестиції, що здійснюються фізичними, юридичними особами, вітчизняними та закордонним інвесторами та змішані інвестиції (з урахуванням походження капіталу); за об'єктами вкладення – інвестиції в капітальне будівництво, в капітальний ремонт, інвестиції на реконструкцію та модернізацію; за спрямованістю інвестування – початкові інвестиції – придбання або заснування інвестиційного проекту; екстенсивні інвестиції – вкладення, спрямовані на розширення виробничого потенціалу; інтенсивні інвестиції, спрямовані на підвищення ефективності виробництва; реінвестування – заміна наявних об'єктів на нові; бруто-інвестиції, що складаються з нетто-інвестицій і реінвестицій. Важливою класифікаційною ознакою є ступінь ризику інвестування. Тут виділяють агресивні, помірні та консервативні ризики.

Інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок: власних фінансових ресурсів інвестора, інакше – реінвестування (прибуток, грошові надходження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо); позикових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити); залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб), бюджетних інвестиційних асигнувань, безоплатних та благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян [7, с. 110].

Основними формами інвестицій є реальні і фінансові. Фінансові інвестиції – це так звані портфельні інвестиції, тобто вкладення коштів у цінні папери,

деривативи. Управління такими інвестиціями здійснюється на фондовому ринку під час їх придбання або продажу, що дає можливість реальної оцінки, планування та контролю кінцевого результату – прибутку. Реальні інвестиції – це прямі інвестиції, що передбачають залучення інвестора в інвестиційний процес – інвестування у матеріальні та нематеріальні вкладення (придбання виробничих будівель, сучасного устаткування, торгових марок, користування інноваційними послугами). Реальні, або, як їх ще називають, капітальні інвестиції дають право контролю або ж право суттєвого впливу на об'єкт інвестування та отримання прибутку. Фінансові інвестиції, своєю чергою, передбачають одержання прибутку у вигляді відсотків та дивідендів. Варто також зауважити, що в країнах з розвинутою економікою переважають портфельні інвестиції, тоді, як у країнах, де економіка на шляху розвитку, основну частину складають реальні інвестиції.

Борщ Л. М. та Герасимова С. В. вважають, що активність інвестиційної діяльності залежить також від зовнішньоекономічної ситуації, і пропонують класифікувати інвестиції за характером їхнього формування (табл. 1), поділяючи інвестиції на автономні та індуковані. До автономних названі дослідники пропонують зарахувати інвестиції, які утворюються незалежно від національного доходу, а до індукованих – ті, що формуються внаслідок збільшення споживчих витрат [10, с. 51]. Завдяки такій класифікації вчені відобразили залежність інвестицій від макроекономічних показників і довели, що ті події, які неможливо передбачити, мають здатність формувати нові інвестиції.

Науковцем М. П. Денисенком, запропоновано поділ інвестицій залежно від рівня економіки на такі види: макроекономічні, галузеві, регіональні та мікроекономічні [11, с. 151]. Однак, доцільно було б визначити таку ознаку як рівень суб'єкта інвестування і доповнити її міжнародним рівнем (інвестування міжнародних інвестиційних фондів).

Погоджуємося з тим, що класифікація за такою ознакою є необхідною, адже дає змогу оцінити глобальний рівень інвестиційного процесу і визначити масштабність інвестиційного проекту.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, проведене дослідження дало змогу з'ясувати, що нормативні джерела інвестиції розглядають по-різному: у ПКУ «інвестиції – це дія»; з погляду бухгалтерського обліку – це актив; у Законі «Про інвестиційну діяльність» – цінності. Тобто тлумачення поняття інвестицій залежить від сектору економіки, який регулює той чи інший орган державного управління. Частина дослідників вважає, що інвестиції – це витрати, частина – що це різноманітні цінності (активи). Усі науковці у своїх трактуваннях однотайні в одному – інвестиції (в будь-якому їхньому вираженні) потрібно вкладати цілеспрямовано у пріоритетні економічні проекти, результатом чого буде одержання прибутку.

Запропонована класифікація інвестицій за визначеними ознаками уможливіло детальний аналіз особливостей та специфіки інвестицій, що сприятиме всебічному і комплексному дослідженню інвестиційної діяльності у виробничій сфері. Зважаючи на це, інвестор може правильно організувати напрями передінвестиційних ринкових досліджень, визначити альтернативні цілі та сформулювати величину прогнозних показників інвестиційної діяльності.

Зрозуміло, що з розвитком економічних відносин та актуальність окремих класифікаційних ознак адаптацією до євростандартів буде змінюватися також й

Таблиця 1. Класифікація інвестицій для організації інвестиційної діяльності з виокремленням інвестицій у виробничу сферу

Класифікаційна ознака	Вид інвестицій
За джерелами фінансування	Державні, муніципальні інвестиції, галузеві, приватні інвестиції, змішані інвестиції, що утворюються з різних джерел
За змістом інвестиційного об'єкта	Прямі (реальні) інвестиції, портфельні (фінансові) інвестиції, інтелектуальні та інноваційні інвестиції (придбання патентів, ліцензій), альтернативні інвестиції, пов'язані з уміщенням капіталу в предмети мистецтва.
За етапами інвестування	Початкові інвестиції (здійснюються при започаткуванні проекту або купівлі підприємства), екстенсивні інвестиції (кількісні), ефективні (якісні, інтенсивні) інвестиції, реінвестиції, бруто-інвестиції (нетто-інвестицій і реінвестицій)
За якісною сутністю вкладеного капіталу	Матеріальні інвестиції, пов'язані із застосуванням машинних технологій, фінансові, тобто грошові інвестиції, нематеріальні інвестиції.
За сферами вкладення капіталу	Виробничі інвестиції соціального та екологічного призначення, науково-технічні інвестиції. Економічні інвестиції (отримання прибутку) та політичні (утримання та управління політичних партій).
За рівнем суб'єкта інвестування	Міжнародний рівень, макроекономічний та мікроекономічний, галузевий, регіональний
За об'єктом вкладення капіталу	Інвестиції в капітальне будівництво, капітальний ремонт, інвестиції, пов'язані з реконструкцією та модернізацією, інвестиції у відновлення виробничого апарату.
За способом організаційно- правової взаємодії	Укладення договору купівлі-продажу, договір про спільну діяльність, внески до статутного капіталу, інвестиції, одержані в результаті емісії цінних паперів, інвестиції за рахунок позикового капіталу.
За термінами вкладення капіталу	Довго-, середньо- та короткострокові інвестиції.
За суб'єктом вкладень інвестицій	Інвестиції приватного інвестора, державні інвестиції, інвестиції резидента та нерезидента, змішані інвестиції з позиції країн-джерел капіталу.
За інституційною ознакою	Банківські інвестиції, інвестиції небанківських фінансових установ (страхових, інвестиційних компаній, пенсійних фондів тощо), інвестиції міжнародних фінансових організацій, інвестиції державних органів і транснаціональних корпорацій.
За ступенем ризику	Агресивні (з високим ступенем ризику, проте з найбільшим доходом), помірні (середньоризиковані) та консервативні ризики (без ризику – короткострокові державні облигації).
За рівнем ліквідності	Високоліквідні, середньоліквідні (конвертація інвестицій від одного місяця до шести); низьколіквідні (конвертація більше року); неліквідні (конвертація нецілісного майнового комплексу)
За характером формування інвестицій	Автономні інвестиції (утворюються незалежно від національного доходу), індуковані інвестиції (формуються внаслідок збільшення споживчих витрат).

Список літератури

1. Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс] : закон України від 18.09.1991р. №1560-XII // Відомості Верховної Ради України, 2003р. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
2. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку 2000: Пер. з англ. – К. : ФПБАУ, 2000. – 1272 с.
3. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page2>.
4. Леус М. М. Суть та класифікація іноземних інвестицій [Електронний ресурс] / М. М. Леус // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Л. : Вид-во Нац. ун-ту "Львів. політехніка", 2008. – С. 181-187. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Menagement/2008_635/27.pdf.
5. Бездітко Ю. М. Економічна сутність інвестицій, особливості їх визначення окремими суб'єктами економічних відносин. [Електронний ресурс] / Ю. М. Бездітко. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Chem_Biol/Tavnv/2009_64/64_59.pdf.
6. Левчинський Д. Л. Суть та економічна природа інвестицій і інвестиційного процесу [Електронний ресурс] / Д. Л. Левчинський // Механізм регулювання економіки. – 2011. – №2. – С. 131-139. – Режим доступу до журн. : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Mre/2011_2/4_4.pdf.
7. Мельников А. Е. Теоретичні аспекти банківської інвестиційної діяльності. [Електронний ресурс] / А. Е. Мельников. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Npmapr/2011_2/pdf_files/110-116.pdf.
8. Дуфенюк О. М. Визначення економічної сутності та міжнародної інвестиційної діяльності в умовах розвитку ринкових відносин [Електронний ресурс] / О. М. Дуфенюк, Б. М. Вишивана // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету, 2007. – Вип. 17. 2. – С. 152-160. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/nvntu/17_2/152_Dufeniuk_17_2.pdf.
9. Лисенко Ю. В. Теоретико-методологічні основи інвестування як фактора економічного розвитку [Електронний ресурс] / Ю. В. Лисенко // Вісник Хмельницького національного університету, 2011. – №2. – Т. 2. – С. 72-76. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2011_2_2/072-076.pdf.
10. Борщ Л. М. Інвестування: теорія та практика : навч. посібн. / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.]. – К. : Вид-во "Знання", 2007. – 685 с. – (Вища освіта XXI століття).
11. Вовчак О. Д. Інвестування: навч. посібн. / О. Д. Вовчак. – Львів: Вид-во "Новий Світ 2000", 2007. – 544 с.

РЕЗЮМЕ

Рудейчук Светлана

Сущность понятия инвестиций и их классификация: учетно-экономические аспекты

Рассмотрена экономическая сущность понятия инвестиции и выделены классификационные признаки инвестиций в пределах производственной сферы. Классификация инвестиций по различным признакам делает возможным тщательный анализ специфики инвестиционной деятельности в производственной сфере, благодаря чему инвестор может правильно организовать направления преинвестиционных рыночных исследований, определить альтернативные цели и сформулировать прогнозные показатели инвестиционной деятельности.

RESUME

Rudeichuk Svitlana

Essense of the notion "investment" and its classification in the aspect of economic accounting

The article investigates economic meaning of the notion "investment" and singles out classification characteristics of investments within production sphere. There has been analyzed the investment classification by various criteria that allows to take apart particular characteristics of investment activities in production sphere. It gives investors an opportunity to manage pre-investment market research effectively, set optional objectives and estimate investment performance data.

Стаття надійшла до редакції 25.02 2013 р.

КОЕФІЦІЄНТНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

Проаналізовано та узагальнено методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання на основі коефіцієнтного аналізу. Визначено переваги і недоліки використання коефіцієнтів фінансового стану з позицій інвестиційної привабливості.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиційний проект, коефіцієнтний аналіз, фінансовий стан.

Стабілізація вітчизняної економіки і її перехід до позитивної динаміки розвитку вбачається в активізації інвестиційних процесів. Інвестиційна привабливість є однією з ключових характеристик, яка стимулює залучення підприємством інвестицій. Її рівень для підприємства визначається на підставі значень показників, які з різних боків характеризують перспективи його розвитку, фінансово-господарську діяльність. На сучасному етапі розвитку застосовуються різні підходи до визначення інвестиційної привабливості підприємства відповідно до заздалегідь встановленої мети інвестування.

Дослідження зарубіжної та вітчизняної літератури, присвяченої інвестиційному аналізу, дало підстави констатувати, що не існує єдиної методики його проведення та єдиної системи показників й коефіцієнтів, що характеризують інвестиційну привабливість компанії. Водночас значний внесок у розробку методичних підходів оцінки інвестиційної привабливості зробили такі економісти, як В. М. Аньшін, Дж. Ван Хорн, П. Л. Віленський, Л. Т. Гіляровська, М. В. Грачова, Л. В. Канторович, В. Б. Кісельов, В. В. Ковальов, Т. В. Крилова, Дж. Лінтнер, В. Н. Ліфшиц, С. В. Ліфшиц, А. Л. Лурье, Д. С. Львова, С. Майерс, Г. Марковіц, Дж. Моссін, А. А. Пересада, О. І. Пилипенко, С. А. Смоляк, Д. Тобін, В. Шарп, А. Д. Шеремет, М. Шоулс та багато інших.

Метою статті є узагальнення методичних підходів оцінки інвестиційної привабливості на основі коефіцієнтного аналізу та встановлення адекватності концептуальних засад наявних методик сучасній економіці.

Для оцінки інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта необхідний аналіз його фінансового стану, при проведенні якого в економічній літературі і практиці використовуються різні методи та підходи з урахуванням поставлених цілей.

Проведені дослідження показують, що інвестиційна привабливість як відносна характеристика є показником, який змінюється в часі. На динаміку інвестиційної привабливості впливають зовнішні і внутрішні фактори. Так до зовнішніх факторів, що впливають на інвестиційну привабливість, з одного боку, можна зарахувати загальний стан економіки, ступінь розвитку ринку цінних паперів (надалі необхідно для визначення показників ринкової активності конкретного цінного паперу), державну підтримку і наявність вільних коштів у інвесторів, тобто

ці фактори характеризують сприйняття інвесторів на ринку інвестиційних ресурсів, отже, їх можна об'єднати в окрему підгрупу зовнішніх факторів – факторів сприйняття. З іншого боку, на оцінку інвестиційної привабливості впливають і такі фактори, як інвестиційний ризик і галузева приналежність, типи інвесторів і види інвестицій, методи фінансування та залучення інвестиційних ресурсів, які теж належать до зовнішніх факторів, при цьому тут більше спостерігається їх безпосередній вплив на діяльність підприємства, зважаючи на це, доцільно їх виділити в окрему підгрупу зовнішніх факторів – фактори впливу.

До внутрішніх факторів відноситься фінансово-господарська діяльність підприємства, яка характеризується такими показниками, як наявність власного, оборотного і позикового капіталу, а також різними їх співвідношеннями у вигляді коефіцієнтів ліквідності, незалежності та рентабельності. Ці показники визначають стан підприємства, отже, їх можна об'єднати в окрему підгрупу внутрішніх факторів – факторів стану. При цьому необхідно зазначити, що вивчення внутрішніх факторів для цілей оцінки інвестиційної привабливості підприємств необхідно розширити шляхом внесення факторів розвитку, які пов'язані з виробничою діяльністю підприємств, оскільки саме вони впливають на їх розвиток і забезпечують перспективи діяльності за рахунок прискорення оборотності коштів, збільшення обсягу виробництва і зростання власного капіталу, тобто є факторами розвитку.

Отже, оцінка інвестиційної привабливості вимагає сформулювати підхід до методики аналізу підприємства залежно від суб'єктів інвестиційного процесу та наповнення їх конкретними показниками з метою прийняття управлінських рішень.

У наш час у зв'язку з початком становлення цивілізованих ринкових відносин виникає необхідність у точній інформації про майновий і фінансовий стан підприємства як однієї з характеристик їх інвестиційної привабливості. Цю оцінку можна отримати за допомогою системи відповідних фінансових коефіцієнтів, що застосовуються практично у всіх розвинених країнах світу.

У міжнародній практиці аналізу економічної діяльності підприємств такими оціночними показниками виступають фінансові коефіцієнти, на підставі яких можна судити про стан підприємства. Як свідчать проведені дослідження, сьогодні вітчизняні

підприємства рідко добровільно публікують свої економічні показники. Причин цього кілька: по-перше, відсутність широко розвиненої мережі аудиторських висококваліфікованих фірм і, по-друге, небажання деяких підприємств публікувати відомості про свою діяльність, оскільки така інформація може викликати не завжди позитивну реакцію.

Однак слід зазначити, що низка підприємств, які бажають залучити кошти зовнішніх інвесторів, безпосередньо зацікавлені в аудиторській перевірці з подальшою публікацією показників своєї діяльності.

На думку більшості дослідників цієї проблеми, у тому числі – і Крилової Т. Б., аналіз фінансового стану підприємства та його звітності містить «... виявлення взаємозв'язку і взаємозалежності між різними показниками його фінансово-господарської діяльності, відображеними у звітності» [6, с. 119]. Дані, отримані в ході докладного аналізу, допомагають вищезазначеним групам користувачів реально оцінювати фінансовий стан підприємства за певний проміжок часу і прогнозувати її можливості на майбутні періоди часу.

Основним прийомом аналізу є вивчення основних форм бухгалтерської та статистичної звітності. Ця інформація дозволяє отримати уявлення про процеси, що відбуваються на підприємстві, але водночас не дає можливості виявити реальний потенціал досліджуваного підприємства.

Застосовуючи певні прийоми та способи, можна отримати реальну інформацію про фінансовий стан. До цих прийомів і способів належить розрахунок коефіцієнтів. Серед переваг коефіцієнтів можна назвати наступне: ці показники, «по-перше, дозволяють визначити те коло відомостей, які важливі для користувачів фінансової звітності з точки зору прийняття рішень, по-друге, надають можливість глибше оцінити стан даної звітної одиниці в системі... господарювання і тенденції його зміни» [6, с. 120].

На думку більшості вчених, до основних переваг показників належать не лише простота і оперативність розрахунку, але й те, що коефіцієнти «... елімінують перекручений вплив на звітний матеріал інфляції, що особливо актуально при аналізі в довгостроковому аспекті» [6, с. 120].

Разом з тим, з точки зору фахівців, є всі підстави стверджувати, «що жоден з методів аналізу не може врахувати всю розмаїтість господарського життя. Кожен з них виконує свої функції, і з цієї точки зору значимість коефіцієнтів для загальної оцінки фінансової діяльності компанії не викликає сумнівів» [6, с. 121]. Подібної точки зору дотримуються Донцова Л. В., Єфімова О. В., Ковальов В. В., Нікіфорова Н. А., Павлова Л. Н., Патров В. В. [3-4; 7-8].

Попри наявні переваги коефіцієнтів, вони мають деякі недоліки. Основний полягає у тому, що необхідно застосовувати показники «... в просторово-часових порівняннях...» [8] для отримання потрібного результату. До інших недоліків належать наступні: «... всі обчислення засновані на облікових даних, а не на ринкових оцінках активів підприємства; коефіцієнти дають усереднену характеристику фінансового стану підприємства..., тобто більшість коефіцієнтів історичні за своєю природою; методика розрахунків коефіцієнтів може дещо варіюватися; на значення коефіцієнтів можуть впливати існуючі на даному підприємстві методи оцінки основних засобів, виробничих запасів» [8]. Ці недоліки необхідно мати на увазі при проведенні оцінки діяльності підприємства. Також «...

необхідно враховувати, що... коефіцієнти не мають універсального значення і можуть розглядатися лише як орієнтовні індикатори» [6, с. 120].

Проте через нескладності обчислень і оперативність фінансові показники користуються заслуженою популярністю. Сутність цього методу «полягає в зіставленні розрахованих за даними звітності коефіцієнтів із загальноприйнятими межами, середньогалузевими нормами або відповідними коефіцієнтами, обчисленими за даними діяльності компанії за попередні роки» [6, с. 120].

Більшість зарубіжних економістів вважають, що корисність показників полягає в тому, що вони відображають найбільш вузькі місця в процесі господарської діяльності підприємства, тобто є спеціальними індикаторами.

Для оцінки фінансового стану підприємств у світовій практиці, як відомо, застосовують такі показники: ліквідності, ділової активності, рентабельності та платоспроможності [6, с. 121]. Отже, на думку багатьох зарубіжних вчених, ці коефіцієнти є основними критеріями оцінки фінансового стану підприємств та інвестиційної привабливості відповідно.

Інші економісти, на відміну від вищезгаданої класифікації, застосовують дещо іншу систему оцінки фінансового стану підприємства шляхом вводу нової групи показників або даючи показникам інші назви. Так, наприклад, російські економісти І. М. Романов і І. Я. Лукасевич у своєму дослідженні, присвяченому цій проблемі, замінюють назву «показники ділової активності» на «показники ефективності використання активів» [10, с. 32].

Слід зазначити, що частина економістів вважає більш правильним перше визначення, оскільки йдеться про ділову активність підприємства у сфері її діяльності. Інші вчені, навпаки, вважають схилляються до другого визначення, оскільки йдеться про ефективність використання активів, якими володіє підприємство.

Логічно припустити, що принципової відмінності між цими двома визначеннями немає. Правильною є як перша, так і друга точки зору вищевказаних економістів.

Деякі економісти виділяють особливою групою показники фінансового стану підприємства, пов'язані з акціонерним капіталом [10]. Водночас, відповідно до думки іншої частини економістів, ці показники є однією зі складових частин групи коефіцієнтів рентабельності [6]. На підставі дослідження приходимо до висновків, що більш обґрунтованою є точка зору другої групи фахівців через те, що показуючи коефіцієнти в тісному зв'язку один з одним, дослідник може досягти більшої реальності і наочності побудови методики оцінки фінансового стану підприємства.

На відміну від науковців, які вважають, що фінансовий стан підприємства базується на чотирьох основних групах показників, Єфімова О. В. додає ще одну – тих, що характеризують беззбитковість фірм [4]. Вони, на нашу думку, характеризують критичний обсяг виробництва, коли організація може покрити свої витрати без отримання прибутку, що є гарантом стабільного фінансового стану. Слід погодитись з цією точкою зору, оскільки ці коефіцієнти необхідні і корисні для аналізу господарської діяльності підприємства.

Як вважає російський економіст А. П. Зуділін, основоположними при оцінці економічного стану фірми є наступні показники: 1) фінансової стійкості; 2) платоспроможності; 3) інтенсивності використання капіталу; 4) рентабельності роботи фірми [5, с. 81-100].

У групи дослідників, представником якої є Т. Б. Крилова, показники фінансової стійкості та платоспроможності об'єднані в загальну групу показників платоспроможності [6, с. 139]. На думку А. П. Зуділіна, показники інтенсивності використання в обороті капіталу вимірюються його оборотністю [5, с. 95]. У групі економістів, яку представляють Романов А. Н. і Лукасевич І. Я., критерієм оборотності вважається ефективність використання капіталу [10, с. 32]. Цим і відрізняється їхня думка від Крилової Т. Б., яка живає термін «показники ділової активності» [6, с. 126].

Зарубіжний економіст Вольфганг Хойер[11] має свою особливу точку зору на групування системи показників. Особливість його позиції полягає в тому, що, по-перше, ця система розмежовує поняття покриття боргів і ліквідність, у той час, як у російського вченого Т. Б. Крилової ці коефіцієнти знаходяться в одній групі, по-друге, не виділяються показники ділової активності, але є коефіцієнти безбитковості підприємства. Як свідчать дані, ця група коефіцієнтів не є настільки об'ємною, як у багатьох інших економістів, і ця обставина вказує на недостатність системи в оцінці фінансового стану.

З вітчизняних економістів найбільш цікавим є дослідження О. І. Пилипенко [9], який для аналізу інвестиційної привабливості підприємства як об'єкта інвестування пріоритетне значення надає показникам: майнового та фінансового потенціалу, розвитку та результативності господарської діяльності, ймовірності банкрутства, оскільки їх використання дозволить визначити, наскільки швидко вкладені засоби обертаються у процесі діяльності підприємства та можливість отримання високого прибутку в процесі використання вкладених засобів; виявити рівень достатності формування грошових потоків за видами діяльності; визначити потребу в додатковому залученні грошових коштів та шляхи ефективного використання

капіталу; оцінити ризик, пов'язаний із структурним формуванням інвестиційних ресурсів, виявити оптимальність фінансування поточної господарської діяльності; оцінити внутрішні та зовнішні можливості, які б забезпечили конкурентоспроможність суб'єкта господарювання та реалізацію його цілей у конкурентній боротьбі.

Доктор наук С. Б. Барнгольц[1] пропонує давати оцінку фінансового стану підприємства за допомогою декількох показників. У цій методиці оцінки фінансового стану застосовується кілька коефіцієнтів. Такий підхід, як свідчать дані досліджень, демонструє меншу здатність охарактеризувати всі тонкощі досліджуваного підприємства.

Підсумовуючи вищевикладене, слід зазначити, що при аналізі фінансового стану з позицій інвестиційної привабливості підприємств існують різні точки зору до класифікації системи показників. Проведене дослідження свідчить, що найбільш повно фінансовий стан підприємства відображає система показників Пилипенко О. І. Ця система аналізує майже всі показники діяльності підприємства і є практично всеохоплюючою. Загалом, позитивними сторонами існуючих методик оцінки фінансово-економічного стану організації є різноманіття показників, їх незалежність від інфляції та індексу цін, що дозволяє керівництву здійснювати самостійний вибір необхідних показників і аналіз у динаміці.

Основний недолік методик вбачається у відсутності критеріїв оцінки залежно від стадії життєвого циклу організації, незважаючи на те, що кожному етапу життєвого циклу властиві організаційно-економічні особливості, не враховувати які не виглядає можливим. Ці показники дають статичну оцінку фінансової стану, не розкриваючи динаміку її сутності і не досліджуючи її взаємодію з іншими характеристиками, які забезпечують економічне зростання.

Список літератури

1. Барнгольц С. Б. *Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: учеб. пособие* / С. Б. Барнгольц, М. В. Мельник. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 240с.
2. Бень Т. В. *Методи визначення економічної ефективності інвестицій: порівняльний аналіз* / Т. В. Бень // *Економіка України*. – 2006. – №6. – с. 41.
3. Донцова Л. В. *Анализ финансовой отчетности: учебное пособие* / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – 2-е изд. — М. : Издательство «Дело и сервис», 2004. – 336с.
4. Ефимова О. В. *Финансовый анализ* / О. В. Ефимова. 3-е изд., перераб. и доп.. – М. : Изд-во «Бухгалтерский учет», 1999. – 352с.
5. Зудилин А. П. *Анализ хозяйственной деятельности предприятий развитых капиталистических стран* / А. П. Зудилин. – 2-е изд., перераб. – Екатеринбург: «Каменный пояс», 1992. – 224 с.
6. Крылова Т. Б. *Выбор партнера: анализ отчетности капиталистического предприятия* / Т. Б. Крылова. – М. : Финансы и статистика, 1991. – 160 с.
7. Павлова Л. Н. *Финансовый менеджмент в предприятиях и коммерческих организациях. Управление денежным оборотом* / Л. Н. Павлова. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 160 с.
8. Патров В. В. *Как читать баланс* / В. В. Патров, В. В. Ковалев. – 4-е изд., перераб. и доп. — М. : Финансы и статистика, 2003. – 256 с.
9. Пилипенко О. І. *Корпоративні права в системі бухгалтерського обліку: теорія, методологія, організація : автореферат дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.09* / О. І. Пилипенко; Житомир. держ. технол. ун-т. – Житомир : [б. и.], 2010. – 40 с.
10. Романов А. Н. *Оценка коммерческой деятельности предпринимательства: Опыт зарубежных корпораций* / А. Н. Романов, И. Я. Лукасевич. – М. : Финансы и статистика, Банки и биржи, 2002. – 123 с.
11. Хойер В. *Как делать бизнес в Европе* / В. Хойер ; Вступ. слово В. Пискулова. – М. : Прогресс, 1992. – 253 с.

РЕЗЮМЕ

Сулейманова Александра

Коефициентный подход к оценке инвестиционной привлекательности субъекта хозяйствования

Проанализированы и обобщены методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности субъекта хозяйствования на основе коэффициентного анализа. Определены преимущества и недостатки использования коэффициентов финансового состояния с позиций инвестиционной привлекательности.

RESUME

Suleymanova Olexandra

Coefficient approach to assessing of enterprise investment attractiveness

The methodical approaches to the evaluation of investment based on ratio analysis are analyzed and summarized. Advantages and disadvantages of using ratio financial condition from the standpoint of investment appeal are defined.

Стаття надійшла до редакції 27.02.2013 р.

Владислав ХВОСТЕНКОкандидат економічних наук,
викладач кафедри фінансів,
Харківський національний економічний університет**Максим БАБИЧ**

Харківський національний економічний університет

**ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНФОРМАЦІЙНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ
ЯК БАЗОВИЙ ІНСТРУМЕНТ ЦІНОУТВОРЕННЯ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ***Проаналізовано сутність теорії інформаційної ефективності та визначено ступінь дієвості останньої на фондовому ринку України.***Ключові слова:** фондовий ринок, аналіз, ціноутворення, теорія інформаційної ефективності.

Ринок цінних паперів України знаходиться у процесі свого становлення. Перша вітчизняна фондова біржа з'явилася в 1991 році [12], у той час, як, наприклад, у США перші біржі почали утворюватись наприкінці XVIII сторіччя [25, с. 145]. Зауважимо, що фондовий ринок є інструментом, що дозволяє акумулювати та перерозподіляти грошові потоки між усіма його учасниками. Саме тому його ефективне функціонування є пріоритетним завданням у контексті економічного розвитку країни. Фондовий ринок – складний механізм, що складається із сукупності методів і засобів впливу на певні процеси. Одним із таких процесів є ціноутворення, у ході якого встановлюється справедлива вартість на активи, що котируються на ринку цінних паперів України.

У економічній літературі недостатньо висвітлені теоретичні та прикладні аспекти проблеми процесу ціноутворення на фондовому ринку. Важливою частиною теоретичного здобутку аналізу останнього є такі теоретичні концепції ціноутворення, як: теорія катастроф, запропонована К. Зіманом [26], теорія формування вартості капітальних активів (У. Шарп) [24], теорія арбітражного ціноутворення (С. Росс) [23], теорія раціональних очікувань учасників ринку (Д. Мут) [22], теорія інформаційної ефективності ринку (Ю. Фама) [19]. Особливий науково-практичний інтерес викликає теорія інформаційної ефективності ринку [19].

Вагомий внесок у розробку концепції ефективних ринків зроблено Ю. Фамою [19]. Його попередниками були Л. Башельє [14, с. 21-86], Ч. Доу [21], А. Ковелс [16, с. 309-324]. Подальшого розвитку концепція набула в працях Р. Болла, Ф. Брауна, У. Шарпа. У вітчизняній економіці її розглядали О. Литнев [5], П. О. Сидоренко.

Попре те, невирішеним є питання адаптації теорії ціноутворення для ринку цінних паперів України.

З огляду на це, метою роботи є формування теоретичних засад та практичних рекомендацій з розвитку фондового ринку України.

Для досягнення мети поставлено і вирішено наступні завдання:

- 1) досліджено теорії ціноутворення на фондовому ринку;
- 2) обрано для практичного застосування адаптовану

до українського фондового ринку теорію ціноутворення;

3) сформувано гіпотезу, що український фондовий ринок інформаційно-ефективний;

4) відібрано інформацію, що має глобальний вплив на ринки капіталів України;

5) проаналізовано зміну вартості цінних паперів, що котируються на українській біржі;

6) надано рекомендації щодо розвитку фондового ринку.

Об'єктом дослідження є процес ціноутворення вартості цінних паперів, що обертаються на ринку капіталів.

Предметом дослідження є теорія інформаційної ефективності.

За результатами історичного аналізу узагальнено основні етапи розвитку теорії інформаційної ефективності. Дані наведено у табл. 1.

На основі даних табл. 1 інформаційно-ефективним ринком запропоновано розуміти такий, на якому вся наявна інформація відразу і повністю відбивається в ціні активу і внутрішня вартість акцій повністю збігається із ринковою. Важливою характеристикою ефективності ринку є швидкість адаптації вартості цінних паперів до нової інформації. Концепція ефективного ринку заснована на лінійній парадигмі, відповідно до якої кожна економічна подія викликає лінійну пропорційну реакцію, тобто утворюються певні причинно-наслідкові зв'язки [6], як наслідок, ціни на фінансові активи завжди відповідають фундаментальним чинникам, які лежать в основі ціноутворення. Систематизація основних постулатів теорії інформаційної ефективності наведено на рис. 1.

За результатами аналізу встановлено, що частина наведених постулатів не відповідає дійсності. По-перше, на фондовому ринку є зовнішні чинники, наприклад, комісія депозитарію, винагорода брокера, податок з доходів фізичних осіб та інше. По-друге, частина учасників фондового ринку не обізнана в основах фундаментального та технічного аналізу, відповідно, рішення про купівлю/продаж активів приймаються ірраціонально. З огляду на це, Ю. Фамою запропоновано розрізняти три форми інформаційної ефективності [18]:

- 1) слабка форма інформаційної ефективності;
2) помірна форма інформаційної ефективності;

3) сильна форма інформаційної ефективності.

Таблиця 1. Етапи розвитку теорії інформаційної ефективності

Автор	Рік	Внесок
Луї де Башельє [14]	1900	Перші теоретичні припущення, які лягли в основу теореми ефективного ринку. Башельє порівняв спекуляції на біржі із грою в кості, стверджуючи, що майбутні цінові рухи не залежать від тих, що були в минулому, і є тільки два можливих результати: зростання цін або зниження цін, кожне з однаковою ймовірністю
Ч. Доу [21]	1902	Ч. Доу стверджував, що: «Ціни акцій швидко реагують на будь-яку нову інформацію. Це стосується не лише фінансових і економічних показників, але і будь-якої новини взагалі»
А. Ковелс [16]	1929	Ковелс припустив, що професійні інвестори загалом були не в змозі перевершити ринок. Це твердження пізніше стало одним із постулатів теорії інформаційної ефективності.
Ю. Фама [19]	1965	Висунув твердження, що ринок ефективний, якщо він «швидко адаптується до нової інформації»
Дж. Стігліц, С. Гроссман [20]	1980	Зроблено припущення: якщо вся доступна інформація відбивається в поточних ринкових цінах, то жоден учасник не має достатньо стимулів, щоб придбати інформацію, на основі якої встановлюються ціни
М. Бічей [15]	2000	Виявлено, що процесу поширення ринкової інформації притаманна раціональність. Актуальні новини не ігноруються, а систематичні помилки аналізу та прогнозування не допускаються.

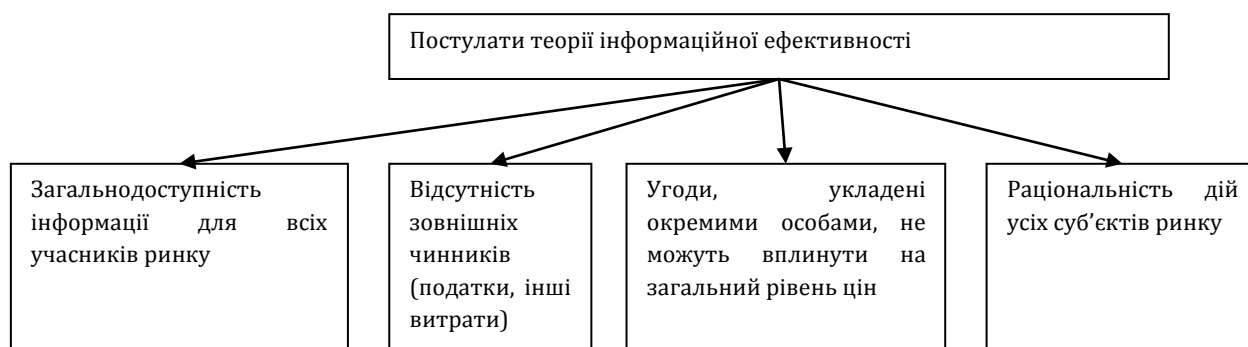


Рис. 1. Постулати теорії інформаційної ефективності [4]

Слабка форма інформаційної ефективності означає, що вся інформація, яка містилася в минулих змінах цін, повністю відображена в поточних ринкових цінах. На основі слабкої форми ґрунтується технічний аналіз, в якому вартість активів аналізується на основі динаміки ціни та кількості укладених угод за певний період часу.

Помірна форма інформаційної ефективності припускає, що поточні ринкові ціни відображають не тільки зміни цін у минулому, але також і всю іншу загальнодоступну інформацію. Будь-яка нова загальнодоступна інформація знаходить відображення в ціні в день свого опублікування.

Сильна форма інформаційної ефективності ринку передбачає, що будь-яка нова інформація не просто надходить на ринок, а робить це миттєво – практично одразу вона знаходить відображення в рівні цін. Тому рівність ринкової ціни акції та її внутрішньої вартості дотримується в будь-який момент часу. У таких умовах стає неможливим отримати дохідність вище ринкової норми [5]. На думку авторів, на розвинених фондових ринках світу, існування цієї форми неможливе. Доказом є приклад найуспішнішого інвестора сучасності Уоррена Баффета, який упродовж багатьох років «переграє ринок» [7].

Незважаючи на наявність декількох недоліків, теорія широко застосовується на практиці. Встановлено, що оцінка фінансових активів на основі цього підходу більш розповсюджена, ніж технічний аналіз [5].

На нашу думку, основною перевагою цієї теорії є

можливість прогнозувати майбутню вартість активів, застосовуючи інформацію, що має з'явитися. Нами висунуто гіпотезу, що український фондовий ринок інформаційно-ефективний.

У роботі в якості інформаційного фону взято парламентські вибори. Результати статистичних досліджень [10] вказували на високу ймовірність перемоги на виборах «керуючої партії». Автори припускають, що ця інформація є вагомю та має знайти відображення у всіх сферах діяльності країни, особливо вона має глобальний вплив на ринки капіталів України.

Для підтвердження гіпотези було проаналізовано всі акції ринку заявок української біржі (39 акцій) та всі акції ринку котирувань української біржі (213 акцій).

Оскільки перші угоди купівлі/продажу на українській біржі були укладені 26 березня 2009 року [11], а останні парламентські вибори відбулися 2 квітня 2007 року, цю залежність проаналізовано вперше. У дослідженні запропоновано аналізувати активи за наступними критеріями:

- 1) зміна вартості активів;
- 2) кількість укладених угод за цінним папером у відповідний день;
- 3) зміна вартості акцій упродовж місяця.

Із проаналізованих цінних паперів було обрано ті, вартість яких зросла більше, ніж ринок загалом, кількість укладених угод за якими була вище середньої за період та ціна яких на кінець аналізованого періоду була не нижчою, ніж 25-26 жовтня.

Згідно із встановленими критеріями було відібрано 9 підприємств, чії акції котируються на ринку заявок, та одне підприємство із ринку котирувань. Ураховуючи необ'єктивне зростання вартості цінних паперів (економічне зростання, підвищені показники прибутку

компаній), на зростання вартості акцій вплинула інформація про високу ймовірність перемоги на виборах «керуючої партії». Результати аналізу зображені на рис. 2.

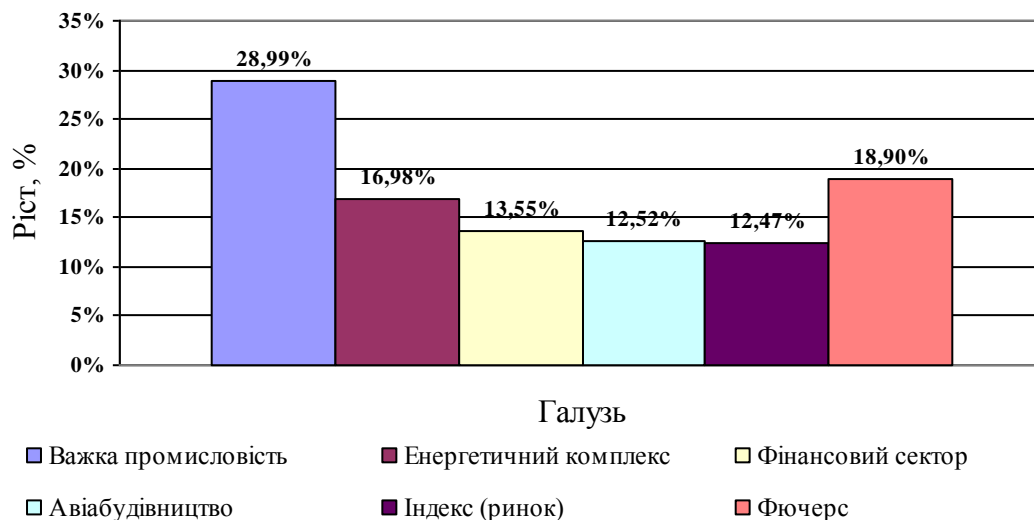


Рис. 2. Розмір зміни вартості активів

Згідно із даними рис. 2, встановлено, що акції підприємств важкої промисловості та металургії в середньому зросли на 28,99%, відносно високе значення цього показника обумовлено різким зростанням вартості акцій «Дружківського машинобудівного заводу». Акції підприємств енергетичного комплексу в середньому зросли на 16,98%. Власником контрольних пакетів цих акцій є держава. До фінансового сектору потрапили акції лише «Райфайзен банк Аваль», тому що інші не відповідали встановленим критеріям. Офіційним власником 96,36% акцій є австрійський банк «Raiffeisen International Bank-Holding». Акції галузі авіабудівництва репрезентовані також одним підприємством – «Мотор Січ» – офіційних даних щодо власників немає. Зростання вартості цих акцій майже відповідало зростанню ринку загалом. Усі інші акції ринку заявок залишилися майже незмінними у вартості.

Доцільно зазначити, що найбільше зростання показали активи, які є власністю держави та провладних осіб [8; 9; 13]. З огляду на це встановлено, що вартість активів на українському ринку чутлива до виходу інформації. Те ж можна сказати і про світові фондові ринки. Але, на відміну від розвинених ринків, український – низько ліквідний, і тому навіть несуттєві продажі на основі негативної інформації можуть спричинити суттєве зниження вартості цінних паперів. Наприклад, зниження вартості активів у період з 03.05.2012 р. по 07.06.2012 р. на 40% відбувалося при середньому обсязі кількості укладених угод, за аналогічних умов сталося зниження в період з 17.09.2012 р. по 25.10.2012 р. майже на 30%.

Важливу роль сьогодні відіграє інформація та знання [17, с. 168]. Інформація розповсюджується надто швидко та вона не завжди є достовірною. В Україні відсутнє ефективно функціонуюче нормативно-правове забезпечення для контролю розповсюдження інформації. Це несе ризики для наступних учасників фондового ринку:

1) довгострокові інвестори (отримання збитків, зниження доходності);

2) емітенти (зниження ринкової вартості підприємства).

Авторами запропоновано заборонити розміщення неперевіреної інформації. Також рекомендовано створити інтернет ресурси, офіційні бюлетені, в яких інформацію матимуть змогу розміщувати тільки емітенти та тільки про свої підприємства. Це дасть змогу знизити маніпуляцію ринком. Запропоновано доповнити Закон України «Про інформацію» [2] встановленням адміністративного покарання за розповсюдження недостовірної інформації. Інсайдерська інформація регулюється ст. 44, 45 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [3]. Необхідно доповнити цей закон наступним:

1) уведенням переліку інсайдерів (керівництво НБУ, керівництво всіх державних служб і відомств, керівники підприємств, організатори торгівлі, професійні учасники фондового ринку, аудиторів, рейтингові агентства, вторинні інсайдери);

2) встановленням заборони укладання угод інсайдером особисто або через третіх осіб;

3) визначення інсайдерської інформації доповнити наступним: «інформація, що не є публічно відомою та стосується одного чи більше емітентів цінних паперів»;

4) увести покарання у вигляді штрафу або відкликання банківської ліцензії для банків, що проводять інвестиційну діяльність на фондовому ринку України з використанням інсайдерської інформації.

Окрім удосконалення нормативно-правової бази, доцільно розвивати інститути спільного інвестування. Згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» ці фонди не провадять діяльності з коротких продажів [1]. Такі організації володіють значними грошовими коштами і їх вкладення в цінні папери спрямовані на довгострокову перспективу зростання. З огляду на це, вихід необ'єктивної, недостовірної інформації не впливає на вибір цінних паперів. Таким чином, удосконалення нормативно-правової бази та розвиток ІСІ дасть змогу знизити негативний ефект від

розповсюдження недостовірної інформації.

У роботі досліджено теорію інформаційної ефективності та сформовано гіпотезу, що український фондовий ринок є інформаційно-ефективним. Для доведення гіпотези відібрано інформацію, що має глобальний вплив на ринки капіталів України та проаналізовано зміну вартості цінних паперів, що

котируються на українській біржі. За результатами аналізу надано рекомендації щодо розвитку фондового ринку.

Перспективою дослідження є подальше вивчення та аналіз, на більш тривалому відрізку часу і із урахуванням більшої кількості глобальної інформації, теорії інформаційної ефективності.

Список літератури

1. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) [Електронний ресурс] : закон України № 2299-III від 15. 03. 2001 (зі змінами і доповненнями). – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
2. Про інформацію [Електронний ресурс] : закон України № 2657-XII від 02. 10. 1992 (зі змінами і доповненнями). – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
3. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : закон України № 3480-IV від 23. 02. 2006 (зі змінами і доповненнями). – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
4. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент: полный курс [Текст] : В 2-х томах / Ю. Бригхем, Л. Гапенски; [Пер. с англ. под ред. В. В. Ковалева]. – СПб: Астрель-СПб, 2001. – 669 с.
5. Лытнев, О. Основы финансового менеджмента – курс лекций / Олег Лытнев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://books.efaculty.kiev.ua>.
6. Суторміна, В. М. Финанси зарубежных корпораций [Текст] : підручник / В. М. Суторміна. – К. : КНЕУ, 2004. – 566 с.
7. Шредер, Э. Уоррен Баффет. Лучший инвестор мира [Текст] / Э. Шредер. – М. : Манн, Иванов и Фербер, 2012. – 800 с.
8. Бізнес ресурс UBR [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://br.ubr.ua>.
9. Інформаційне агентство УНІАН [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unian.net>.
10. Кореспондент [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://korrespondent.net>.
11. Українська біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua>.
12. Українська фондова біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrse.kiev.ua>.
13. SMIDA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua>.
14. Bachelier, L. (1900 a), "Théorie de la spéculation" [Text] / L. Bachelier // Annales Scientifiques de l'École Normale Supérieure. – № 3(17). – P. 21-86
15. Beechey, M. The Efficient Markets Hypothesis: A Survey [Text] / M. Beechey, D. Gruen, J. Vickrey // Reserve Bank of Australia. 2000. – P. 3.
16. Cowles, A. Can stock market forecasters forecast? [Text] / A. Cowles // Econometrica. – 1933. – №1(3). – P. 309-324.
17. Dordick, H. S. The Information Society: A Retrospective View [Text] / H. S. Dordick, G. Wang. – C. : Sage Publications, 1993. – 168 p.
18. Fama, E. Random walks in stock prices [Text] / E. Fama // Financial Analysts Journal. – 1965. – №21(5). – P. 55-59.
19. Fama, E. The behavior of stock market prices [Text] / E. Fama // Journal of Business. – 1965. – №38 (1). – P. 34-105.
20. Grossman, S. On the Impossibility of Informationally Efficient Markets [Text] / S. Grossman, J. Stiglitz // American Economic Review. – 1980. – № 70. – P. 393-408.
21. Murphy, J. J. Technical Analysis of the Futures Markets: A Comprehensive Guide to Trading Methods and Applications [Text] / J. J. Murphy. – М. : «Альпина Паблишер», 2011. – 616 p.
22. Muth J. F. Rational Expectations and the Theory of Price Movements [Text] / J. F. Muth // Econometrica. – 1961. – №29. – P. 315-335.
23. Ross S. The arbitrage theory of capital asset pricing [Text] / S. Ross // Journal of Economic Theory. – 1976. – №13(3). – P. 341-360.
24. Sharpe W. F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk [Text] / W. F. Sharpe // Journal of Finance. – 1964. – №19 (3). – P. 425-442.
25. Wyckoff, P. Wall Street and the stock markets: A chronology [Text] / P. Wyckoff. – N. Y. : Hopkinson and Blake, 1972. – 145 p.
26. Zeeman, E. C. Catastrophe Theory. Selected Papers [Text] / E. C. Zeeman. –MA. : Addison-Wesley Pub. Co, 1977. – 675 p.

РЕЗЮМЕ

Хвостенко Владислав, Бабич Максим

Теоретические основы информационной эффективности как базовый инструмент ценообразования на фондовом рынке

Проанализирована сущность теории информационной эффективности, а также степень ее действенности на украинском фондовом рынке.

RESUME

Khvostenko Vladyslav, Babych Maksym

Theoretical basis of information efficiency as a basic tool in the stock market pricing

The essence of the theory of information efficiency is analyzed. The degree of its effectiveness on the Ukrainian stock market is considered in the article.

Стаття надійшла до редакції 01.02.2013 р.

КЛАСИФІКАЦІЯ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ОБ'ЄКТІВ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОЇ ВЛАСНОСТІ

Розглянуто сутність об'єктів інтелектуальної власності та методологію їхньої оцінки. Проаналізовано підходи до класифікації об'єктів інтелектуальної власності та поділено методи оцінки останніх за їх застосуванням для кожної групи. Запропонована класифікація методів враховує їх специфічні особливості.

Ключові слова: об'єкт інтелектуальної власності, класифікація, методи оцінки об'єктів інтелектуальної власності.

Питання про ціну на об'єкти інтелектуальної власності належить до найбільш дискусійних у сучасній економіці. В Україні тривалий час не існувало їх цивілізованого ринку та ціна визначалася на основі витратного підходу.

Сучасна практика ціноутворення на об'єкти інтелектуальної власності спростовує основне положення про те, що ціна є тільки грошовим вираженням вартості. Об'єкти інтелектуальної власності відрізняються за своїм функціональним та інформаційним наповненням та значно відрізняються за ціною. При визначенні вартості основна увага звертається на унікальність об'єкта інтелектуальної власності та його переваги. Сьогодні практика ціноутворення залежить від виду об'єктів інтелектуальної власності, еластичності попиту на нього, типу конкуренції на ринку.

У наш час проблемами ціноутворення на об'єкти інтелектуальної власності займається обмежена кількість зарубіжних і вітчизняних учених, серед яких В. Єремін, В. Іноземців, А. Козирев, М. Портер, А. Чухно, О. Шипова. Проте питання єдиної класифікації для оцінки об'єктів інтелектуальної власності є предметом наукових дискусій.

Метою нашої роботи є вдосконалення класифікації методів оцінки об'єктів інтелектуальної власності.

Згідно з цивільним кодексом України, інтелектуальна власність – це права на результати інтелектуальної діяльності людини, а саме: літературні і художні твори; комп'ютерні програми і бази даних; виконання, фонограми, відеограми, програми організацій мовлення; наукові відкриття; винаходи, корисні моделі, промислові зразки; топографії інтегральних мікросхем; раціоналізаторські пропозиції; сорти рослин, породи тварин; фірмові найменування, торгові марки, знаки для товарів і послуг, географічні вказівки; комерційна таємниця [1, с. 420-428].

Оцінка вартості об'єктів інтелектуальної власності регулюється в Україні бухгалтерським стандартом, який відносить об'єкти інтелектуальної власності до нематеріальних активів. При цьому перелік нематеріальних активів ширший за об'єкти інтелектуальної власності, право на які регулюються Цивільним кодексом України.

Положення бухгалтерського обліку «нематеріальні активи» трактує нематеріальний актив як немонетарний, який не має матеріальної форми і може бути відокремлений від підприємства й

використовується ним більше одного року (чи одного операційного циклу, якщо він перевищує один рік) для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях або надання в оренду іншим особам.

Бухгалтерський облік нематеріальних активів ведеться по кожному об'єкту за такими групами [2, с. 2]:

- права користування природними ресурсами (право користування надрами, іншими ресурсами природного середовища, геологічною і іншою інформацією про довкілля й т. ін.);
- права користування майном (право користування земельною ділянкою, право користування будівлею, право на оренду приміщень й т. ін.);
- права на знаки для товарів і послуг (товарні знаки, торгові марки, фірмові назви й т. ін.);
- права на об'єкти промислової власності (право на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, сорти рослин, породи тварин, ноу-хау, захист від недобросовісної конкуренції й т. ін.);
- авторські та суміжні з ними права (право на літературні і музичні твори, програми для ЕОМ, бази даних й т. ін.);
- гудвіл;
- інші нематеріальні активи (право на здійснення діяльності, використання економічних і інших привілеїв).

Придбаний або отриманий нематеріальний актив відображається у балансі, якщо існує вірогідність отримання майбутніх економічних вигод, пов'язаних з його використанням та його вартість може бути достовірно визначена [2, с. 2].

Бухгалтерський облік нематеріальних активів згідно з українським стандартом припускає витратний підхід до їх оцінки і обліку. В українському бухгалтерському стандарті зазначено, що придбані або створені нематеріальні активи зараховуються на баланс підприємства за первинною вартістю, яка складається з вартості придбання, мита, податків та інших витрат, безпосередньо пов'язаних з його придбанням і використанням.

Первинна вартість нематеріального активу, створеного підприємством, містить прямі витрати на оплату праці, прямі матеріальні витрати, інші витрати, безпосередньо пов'язані із створенням цього нематеріального активу і приведенням його до стану придатності для використання за призначенням (оплата реєстрації юридичного права, амортизація патентів, ліцензій й т. ін.) [2, с. 3].

Згідно з українським законодавством і бухгалтерським стандартом, застосовується тільки витратний метод оцінки вартості об'єктів інтелектуальної власності, не враховуючи їх вид і специфіку подальшого використання. Виникає необхідність вдосконалення класифікації об'єктів інтелектуальної власності, які повинні враховувати, окрім витрат, також інші фактори.

У теорії існує велика кількість методів оцінки

інтелектуальної власності. Вибір методу оцінки залежить від наявності необхідної інформації, вимог покупців або власників об'єктів інтелектуальної власності, економічної ситуації на момент оцінки. На рис. 1. зображена вдосконалена нами класифікація методів оцінки інтелектуальної власності, яка ґрунтується на витратному, ринковому і прибутковому підході.

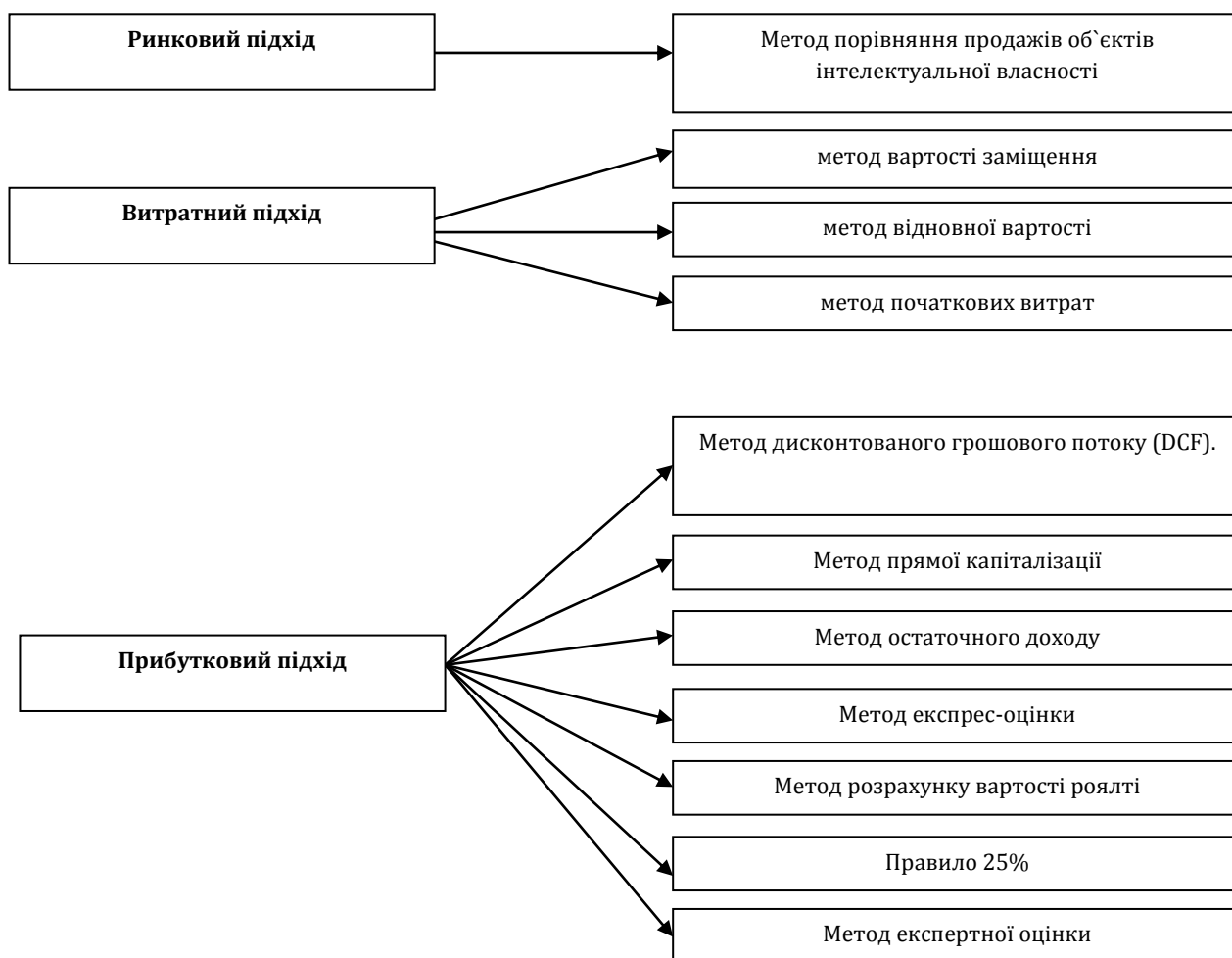


Рис 1. Класифікація методів оцінки інтелектуальної власності

Ринковий підхід. При ринковому підході використовується метод зіставлення продажів, коли активи порівнюються з аналогічними об'єктами інтелектуальної власності, які були продані на відкритому ринку. Джерелами даних, які використовуються в розрахунках, є ринки, на яких продаються як інтереси власності на аналогічні нематеріальні активи, так і деривати, ф'ючерси й опціони. При застосуванні ринкового підходу повинна існувати обґрунтована база для порівняння. Для визначення величини вартості використовуються попередні угоди на аналогічні об'єкти, а також може знадобитися коригування даних з урахуванням зміни часу, інфляції і кон'юнктури ринку.

Витратний підхід. Цей підхід використовується при оцінці вартості об'єктів інтелектуальної власності (ОІВ), якщо неможливо знайти об'єкт – аналог, відсутній досвід реалізації подібних об'єктів або прогноз майбутніх доходів не є стабільний. Витратний підхід

припускає визначення вартості ОІВ на основі калькуляції витрат, необхідних для створення або придбання, охорони, виробництва і реалізації об'єкта інтелектуальної власності на момент оцінки. Існує декілька витратних методів оцінки на створення ОІВ:

Метод вартості заміщення об'єкта оцінки полягає в підсумовуванні витрат на створення ОІВ, аналогічного об'єкту оцінки, в ринкових цінах, чинних на дату проведення оцінки, з урахуванням зношення.

Метод відновної вартості полягає в підсумовуванні витрат у ринкових цінах, чинних на дату оцінки, на створення об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки, із застосуванням аналогічних матеріалів і технологій, з урахуванням зношення.

Метод початкових витрат полягає в підсумовуванні первинних витрат, підсумованих з урахуванням справжніх умов та індексу зміни цін у цій галузі.

При оцінці беруть до уваги всі витрати, до яких належать такі, як: оплата праці, маркетингові й

рекламні витрати, витрати на страхування ризиків, пов'язаних з об'єктами інтелектуальної власності, витрати на вирішення правових конфліктів, на витрачені матеріали, собівартість науково-методичного забезпечення, індивідуалізації власної продукції – логотипу, ліцензій, сертифікатів й т. ін. [4, с. 43-51].

Прибутковий підхід. При прибутковому підході вартість нематеріального активу або його частини визначається шляхом розрахунку приведеної до теперішнього моменту вартості прогнозованих майбутніх вигод. У цьому випадку використовуються наступні методи оцінки [7, с. 51-74].

Метод дисконтування грошового потоку (Discounted Cash Flow – DCF) передбачає розрахунок грошових надходжень для всіх майбутніх періодів. Ці надходження конвертуються у вартість шляхом застосування ставки дисконтування і використання техніки розрахунку вартості, приведеної до теперішнього моменту. Метод дисконтування використовується для ОІВ, які мають конкретні терміни корисної служби, тобто періоду, впродовж якого нематеріальні активи принесуть власникові економічну віддачу від активів.

Дисконтований грошовий потік – DCF (Discounted Cash Flow), розраховується за наступною формулою (1):

$$M_n = \frac{CF_1}{(1+i)} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \frac{CF_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n} = \frac{\sum_{t=1}^n CF_t}{(1+i)^t} \quad (1)$$

де: CF_t – грошовий потік у році t від використання об'єкта оцінки; i – ставки дисконтування; M_n – вартість об'єкта інтелектуальної власності через n років.

Ставки дисконтування встановлюються за даними ринку на момент оцінки і виражаються як мультиплікатори цін, які визначаються за даними укладених угод з продажу бізнесу або як процентна ставка. У якості норми дисконтування може бути прийнятий рівень передбачуваного прибутку при альтернативному використанні засобів на створення, виробництво і реалізацію продукції, відсоток за банківський депозит, норма прибутку при вкладенні коштів у цінні папери, процентна ставка рефінансування.

2. *Метод прямої капіталізації.* Якщо виходити з того, що об'єкт оцінки отримується не з метою його швидкого перепродажу, а на роки тривалої експлуатації, то при досить великому значенні n формула розрахунку дисконтованого грошового потоку перетвориться у формулу (2):

$$M_n = \frac{CF_0'}{r_k} \quad (2)$$

Де: M_n – вартість об'єкта інтелектуальної власності; CF_0' – середній дохід після закінчення кожного року; r_k – коефіцієнт капіталізації, який складається з реальної ставки дисконту і коефіцієнта амортизації.

Метод прямої капіталізації досить простий, проте він статичний, і тому потрібно особливу увагу звернути на правильний вибір показників чистого доходу і коефіцієнтів капіталізації.

3. *Метод залишкового доходу.* Метод залишкового доходу використовується для конвертації доходу у вартість. У цьому випадку репрезентативна величина доходу ділиться на ставку капіталізації або множиться на мультиплікатор доходу, що розраховується за такою

формулою (3).

$$M_n = \frac{M_r'}{r_k} \quad (3)$$

Де: M_n – поточна вартість об'єкта оцінки; M_r – репрезентативна величина доходу; r_k – коефіцієнт капіталізації, який складається з реальної ставки дисконту і коефіцієнта амортизації.

4. *Метод експрес-оцінки* передбачає розрахунок узагальненого показника ефективності на основі аналізу динаміки сумарного грошового потоку за весь період використання об'єкта інтелектуальної власності як інвестиційного проекту. Підсумковим показником реалізації проекту є величина чистого приведенного доходу NPV як функція часу t та розраховується за формулою (4):

$$NPV = \frac{\sum_{t=1}^n (a_t \times CF_t)}{(1+r)^t} - I_0 \quad (4)$$

Де: NPV – величина чистого приведенного доходу; CF_t – сумарний потік платежів у період t ; r – ставка відсотка, яка використовується; a_t – множник, що коригує; I_0 – початкові інвестиції; n – термін проекту з використання об'єкта інтелектуальної власності.

Величину NPV, як правило, розглядають як характеристику доходності проекту порівняно з альтернативним розміщенням грошових коштів покупця під банківський відсоток.

5. *Розрахунок вартості роялті* може застосовуватися для творчих продуктів, які оформляються як об'єкти інтелектуальної власності за умови домовленості з покупцем про відрахування певних засобів на користь продавця. Ставка роялті, тобто величина % періодичних відрахувань на користь правовласника, є відношенням величини відрахувань на користь правовласника до величини загальної вартості або ціни зробленої і реалізованої користувачем продукції, або послуг з договору, що може бути виражено наступною формулою (5):

$$R = \frac{PP_{л-ра}}{Ц} \quad (5)$$

Де: R – ставка роялті; $PP_{л-ра}$ – величина відрахувань на користь правовласника; $Ц$ – ціна зробленої та реалізованої користувачем продукції або послуг за договором.

Сума періодичних відрахувань на користь правовласника повинна зменшуватися із зниженням додаткового прибутку. За відсутності додаткового прибутку ставка роялті дорівнює нулю, тобто відрахування правовласникові не робляться.

Економічний сенс методу полягає в розподілі отриманого від використання ОІВ прибутку правовласника між ним і користувачем у погодженій пропорції, шляхом встановлення певного відсотка від ціни зробленої і реалізованої продукції. Цей метод має практичне застосування в умовах реалізації договору франшизи (договір комерційної концесії).

На практиці застосовують наступні методи визначення роялті:

визначення ціни ліцензії або франшизи через роялті, які було встановлено в раніше укладених угодах, незалежно від конкретних предметів договору;

визначення роялті на базі середніх роялті, які склалися в цій галузі на аналогічну або взаємозамінну продукцію.

Ставка роялті коливається, як правило, в межах 1-12%. Найчастіше вона встановлюється в межах 2-6%. Для деяких галузей існують емпіричні шкали середньостатистичних ринкових роялті, які називаються ринковою ціною франшизи або ліцензії.

Ставки роялті можуть змінюватися за роками дії договору франшизи: або збільшуватися, або зменшуватися у міру збільшення терміну дії договору. Можливе використання ковзаючої ставки роялті, залежної від обсягів виробництва або продажів продукції.

Ставки поточних відрахувань можуть бути диференційовані залежно від виду франшизи, терміну дії угоди, обсягу виробництва продукції, що ліцензується, її ціни реалізації. У договір франшизи може бути внесена заувага про мінімальну суму винагороди, яка у будь-якому випадку має бути виплачена правоотримувачем.

6. *Правило 25 %.* За час існування патентного захисту об'єктів інтелектуальної власності сформувалася певна традиція, згідно з якою претендент виявляв готовність платити патентовласнику 25% від очікуваного валового прибутку, який був отриманий за рахунок використання ліцензії.

За умови застосування цього методу оцінки об'єктів інтелектуальної власності, правоотримувач (ліцензіат) не зацікавлений у розкритті своїх потенційних показників, тому оцінити діапазон прибутку можна на період не більше двох років. При цьому, для нової сфери бізнесу, де розмір прибутку не визначений, пропорції розподілу прибутку слід збільшувати на користь ліцензіата, оскільки він піддається підвищеному ризику.

7. *Метод експертних оцінок* – ґрунтується на досягненні згоди групою експертів. Існує велика кількість методів експертних оцінок. В одних випадках з кожним експертом працюють індивідуально і він висловлює свою думку незалежно від інших. У інших випадках експертів збирають разом для обговорення і підготовки матеріалів, завдяки чому уникають помилок. При цьому кількість експертів має бути такою, щоб можна було застосувати статистичні методи розрахунку узгодженості їх думок. Передбачається, що колективне рішення виробляється групою, яка складається з певної кількості експертів [7, с. 70-74].

На першому етапі усім експертам пропонується один і той самий перелік можливих варіантів рішення. Безліч варіантів позначається через X, а самі варіанти означають – x, y, z.

Другий етап роботи полягає у формулюванні критеріїв обробки експертних оцінок. Основними процедурами обробки персональних експертних оцінок є: ранжування, нормування, попарне порівняння і послідовне порівняння.

При ранжуванні початкові ранги перетворюються спочатку так, що ранг 1 стає n – м рангом і так далі, а ранг n стає рангом 1. По цих перетворених рангах обчислюються суми за наступною формулою (6):

$$R_j = \sum_{k=1}^M R_{jk} \quad (6)$$

Де: R_j – сума перетворених рангів по усіх експертах

для j – го чинника; R_{jk} – перетворений ранг, присвоєний k – м експертом j – му чиннику; M – число чинників.

При нормуванні початкові оцінки, які були приписані експертами кожному чиннику, виписуються з двома значущими цифрами і перетворюються таким чином за формулою (8):

$$W_{jk} = \frac{P_{kj}}{\sum_{k=1}^M P_{kj}} \quad (8)$$

Де: W_{jk} – вага, розрахована для j – го чинника на підставі даних експерта k;

P_{kj} – оцінка, ця k – м експертом j – му чиннику.

При попарному порівнянні визначають кількість виборів цього чинника за усією матрицею чинників [fkj] і вага j – го чинника для k – го експерта за формулою (9):

$$W_{jk} = \frac{1}{n \int KJ} \quad (9)$$

Середня вага j – го чинника по усіх експертах W_{jk} підраховується так само, як при нормуванні. При послідовному порівнянні усі підрахунки виконуються точно так, як і при нормуванні.

Після отримання W_{jk} і W_j проводиться статистичний аналіз отриманих даних. Він полягає у визначенні ступеня узгодженості думок усієї групи експертів стосовно відносної важливості чинників. На базі аналізу приймається рішення про подальше використання об'єктів інтелектуальної власності.

Проаналізовані методи оцінки інтелектуальної власності дозволили розробити підхід до їх класифікацій, який заснований на залежності застосування цих методів для кожної групи об'єктів інтелектуальної власності. Враховуючи те, що об'єкти інтелектуальної власності поділяються на 4 групи (авторське та суміжне право, право промислової власності та нетрадиційні об'єкти інтелектуальної власності), було розроблено наступну класифікацію, яка наведена в таблиці 1.

Запропонована класифікація методів оцінки інтелектуальної власності враховує специфічні особливості кожної групи об'єктів, у чому полягає наукова новизна нашої роботи. Крім того, було вдосконалено чинну класифікацію методів їх оцінки, яка заснована на витратному, ринковому та прибутковому підходах. Кожна з цих груп методів використовується залежно від умов, які склалися при оформленні угоди щодо купівлі-продажу об'єктів інтелектуальної власності. При ринковому підході використовується метод порівняння продажів, коли активи порівнюються з аналогічними об'єктами, які були продані на відкритому ринку. Витратний підхід припускає визначення вартості OIB на основі калькуляції витрат, необхідних для створення або придбання, охорони, виробництва і реалізації об'єкта інтелектуальної власності на момент оцінки. Методи, які ґрунтуються на прибутковому підході, найбільш прийнятні як для продавців, так і покупців, оскільки базуються на оцінці потенційних вигод від використання об'єктів інтелектуальної власності.

Таблиця 1. Підхід до класифікації методів оцінки об'єктів інтелектуальної власності залежно від їх виду

	Об'єкти авторського права	Об'єкти суміжного права	Об'єкти права промислової власності	Нетрадиційні об'єкти інтелектуальної власності
Види об'єктів інтелектуальної власності	<ul style="list-style-type: none"> – літературні твори, – художні твори, – комп'ютерні програми, – бази даних. 	<ul style="list-style-type: none"> – виконання творів, – фонограма, – відеограми, – передачі організацій мовлення 	<ul style="list-style-type: none"> – винаходи, – корисні моделі, – промислові зразки, – торгові марки, – географічні вказівки, – фірмові найменування 	<ul style="list-style-type: none"> – сорти рослин, – породи тварин, – комерційні найменування – наукові відкриття, – раціоналізаторські пропозиції – топографії інтегральних мікросхем
Методи оцінки	<ul style="list-style-type: none"> – метод дисконтованого грошового потоку(DCF) (тільки для комп'ютерних програм), метод за правилом 25% 	<ul style="list-style-type: none"> – метод дисконтованого грошового потоку(DCF), метод прямої капіталізації, розрахунок вартості роялті (для фонограм та виконання творів), 	<ul style="list-style-type: none"> – метод відновної вартості, – метод початкових витрат, – метод дисконтованого грошового потоку(DCF), метод прямої капіталізації, розрахунок вартості роялті, метод експрес-оцінки 	<ul style="list-style-type: none"> – метод вартості заміщення об'єкта оцінки, – метод початкових витрат – метод експертної оцінки

Список літератури

1. Гражданский кодекс Украины
2. Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку № 242 від 18. 10. 99 з змінами та доповненнями №658 (з1011-12) від 31. 05. 2012.
3. Астапова Г. В., Чукурна О. П. Класифікація методів оцінки вартості бренду // Збірник наукових праць «Проблеми системного підходу в економіці». Випуск 39. – Київ: Національний авіаційний університет, 2011 – С. 165-174
4. Брукінг Э. Интеллектуальный капитал: Пер. с англ. // Под. Ред. Л. Н. Ковалик. -СПб. : Питер, 2001. - 288с. / Brooking A. Intellectual Capital: Trans. from English. / Pod. Ed. L. Kovalik. SPb. Peter, 2001. -288s.
5. Козырев А. Н., Макаров В. Л. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности. -М.: РИЦ ГШ ВС РФ, 2003. – 368 с.
6. Леонтьев Б. Б., Мамаджанов А. Х. Принципы и подходы к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов. Учебное пособие: -М.: РИНФО, 2003. -173с.
7. Маркетингові технології економічного зростання: Монографія/ М. А. Окландер, О. І. Яшкіна, І. Л. Литовченко та ін. / за ред. М. А. Окландера. – Одеса: Астропринт, 2012. – 376с. – Розділ 7. 3. – Моделювання вартості бренда.
8. Шипова Е. В. Оценка интеллектуальной собственности // Учебное пособие – Иркутск: Издательство БГУЭП, 2003. – 121с.
9. Чухно А. А. Постіндустріальна економіка: теорія, практика та їх значення для України. – К.: «Логос». – 2003. – 623 с.
10. Климов С. М. Значение интеллектуальных ресурсов в постиндустриальной экономике [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.irpou.ru.article>. – Заглавие и загрузка информации с экрана.
11. Лекаркина Н. К. Алгоритм (модель) оценки интеллектуальной собственности организации в рамках оценки стоимости бизнеса // Управление экономическими системами. Электронный научный журнал [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://uecs.ru/index.php> – Заглавие и загрузка информации с экрана.

РЕЗЮМЕ

Чукурна Елена

Классификация методов оценки объектов интеллектуальной собственности

Рассмотрена сущность объектов интеллектуальной собственности и методология их оценки, а также проанализированы подходы относительно их классификации. Предложено делить методы оценки в зависимости от их применения для каждой группы объектов интеллектуальной собственности с учетом их специфических особенностей.

RESUME

Chukurna Olena

Classification of methods of estimation the objects of intellectual property

The essence of the objects of intellectual property and methodology of their estimation are considered. The approaches as for their classification are analyzed. It is suggested to classify the methods of estimation of objects of intellectual property

dependently on their application for every group of objects of intellectual property. The classification of methods of intellectual property taking into account the specific features of every group of objects of intellectual property is offered.

Стаття надійшла до редакції 08.02.2013 р.

A COMPARATIVE ANALYSIS OF THE BALANCE SHEET VALUATION OF SHARES 250 PLUS AND 5 PLUS LISTED COMPANIES – BASED ON FAIR VALUE IN ACTIVE MARKETS AND ESTIMATED ON THE BASIS OF ECONOMIC AND FINANCIAL MODELS

Financial instruments pose a number of problems in economic sciences, especially in accountancy which deals with continuous measurements of these instruments in practice. One of the major problems which is the use of fair value is valuating financial instruments. According to this category, two basic financial instruments can be identified – instruments which price is determined by active markets and those for which such price and markets do not exist. The first class is valuated on the basis of accounting categories while the second type of instruments is valuated on the basis of value estimation models and techniques. The paper presents the models for balance sheet valuation of shares based on fair value in active markets estimated on the basis of economic and financial models. The paper aims to present the results of empirical research on the basis of statistical methods and attempts to identify economic and financial models which brings the valuation of 250+ and 5+ companies closest to the actual fair value in the Polish economic reality.

Keywords: *accounting, financial instruments, fair value, balance sheet valuation, shares.*

Introduction

The major objective of the paper is to present a comparison, based on statistical methods, between balance sheet valuations of shares estimated on the basis of economic and financial models and their fair value determined in active markets. Most controversial issues relate to the category of fair value. The introduction of the concept of fair value divides shares into two basic categories – the shares whose prices are determined in active markets and the shares for which such prices and markets do not exist. This new accounting economic category, a substitute of market value, does not only refer to market transactions – as is commonly believed – but also to appropriate methods and expert opinions. In the future the category of fair value is likely to become a general valuation principle and replace the historical cost principle.

The paper presents the concepts of share valuation based on general accounting principles, focusing on fair value in active markets and share value estimations based on economic and financial models. Balance sheet valuation of shares is based on selected models: DCF (*Discounted Cash Flow*), CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) and HEV (*Historical Exchange Value*).

The last part of the paper refers to statistical methods to assess balance sheet valuations of listed shares representing two segments: 250+ companies (with capitalization exceeding EUR 250m) and 5+ (with capitalization ranging from EUR 5m to EUR 50m) from the point of view of their practical applications.

Balance sheet valuation of shares at fair value in active markets

The contemporary accounting standards accept two basic methods for valuating financial instruments: historical costs and fair value. Historical costs constitute a basis for valuations in all accounting standards, and the application of international

standards suggests that historical costs represent the most frequently applied method in preparing financial statements [1]. It implies that financial instruments are valuated on the basis of mixed models.

Mixed valuation models originate from the need to find an alternative valuation concept which could replace the fundamental principle of historical costs. Accounting theoreticians share the view that valuation should be based on historical costs and value [2, 3, 4]. However, the problem is which concept of value should be chosen: fair value, market value, utility value, present value, economic value, or another category of value? The choice is fair value.

The original reason for introducing fair value was to bring the measurement of economic categories in financial statements closer to the level of their actual value. This new economic category, a substitute of market value, does not only refer to the context of market transactions but also to valuations based on appropriate methods or techniques and expert opinions. According to this economic category, two basic types of shares are those traded in active markets and those for which prices and markets do not exist. The most reliable fair value is determined by an active market. However, when share valuation cannot rely on prices quoted by active markets (such prices do not exist), share valuation is based on fair value estimation with the use of different valuation methods and techniques.

Shares are originally recorded at fair value. This category ensures the stability of balance sheet items, while continuous adjustments of fair value and referring them directly to profits and losses hinder the current monitoring of revenues. Following the initial recording, shares continue to be recorded at fair value, and if they are held by a business entity until the time of preparing financial statements, they are evaluated at fair value at the date of the balance sheet. When changes in fair value are determined by active markets, this category does not pose any practical problems to the valuation process [5, pp. 67-81; 6, pp. 67-81; 7, pp. 98-110].

Balance sheet valuations in the paper are based on the shares of small (5+) and large (250+) listed companies, and they are classified as financial assets at fair value with changes in P/L Account. This classification implies that

shares are recorded at fair value at the balance sheet date (at year-end), based on active market prices. Balance sheet valuations are presented in Table 1.

Table 1. Balance sheet valuations – 5 Plus and 250 Plus companies at fair value at year-end, active market prices (PLN)

Date	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium
31.12.1998	9.65	13.00	4.15	4.50	9.15	84.00	12.50	208.00	182.00	3.15
31.12.1999	15.00	12.55	4.49	7.30	4.15	133.50	26.20	200.00	281.00	12.80
31.12.2000	8.35	9.00	5.00	4.51	1.76	131.00	25.80	235.00	235.00	6.70
31.12.2001	6.05	6.70	2.42	1.10	0.46	118.00	13.00	230.00	319.00	2.75
31.12.2002	2.00	1.23	1.23	0.99	0.21	88.00	13.50	271.50	383.00	3.30
31.12.2003	5.10	0.61	1.04	3.40	0.55	92.50	26.20	355.00	345.00	2.55
31.12.2004	31.00	0.83	1.39	13.20	1.40	114.00	31.30	510.00	389.00	3.36
31.12.2005	37.90	1.54	1.47	13.40	1.61	169.00	62.50	750.50	564.00	5.25
31.12.2006	90.00	4.11	2.89	20.20	0.86	336.00	89.00	926.50	768.00	7.95
31.12.2007	11.98	8.00	4.18	3.72	0.91	505.00	105.80	104.00	725.00	11.63
31.12.2008	2.16	3.00	1.86	1.22	0.48	196.50	28.12	35.20	430.00	2.88
31.12.2009	2.27	3.96	1.70	0.78	0.45	260.00	106.00	84.00	780.00	4.80
31.12.2010	2.11	2.80	1.25	1.15	0.70	304.00	173.00	71.00	894.00	4.90
31.12.2011	0.81	1.28	0.67	0.65	0.28	246.00	110.60	31.70	78.60	3.80

Source: author's calculations.

Balance sheet valuations – the shares of 5 Plus companies

The estimation of values of shares issued by 5 Plus companies is based on 3 economic and financial models: DCF [8, 9, 10], HEV [11, 12] and CAPM [13, 14, 15].

Fair value estimations with the use of DCF, HEV and CAPM models are based on share prices recorded in the period of 14 years (1998-2011) on a monthly basis (for each company $t = 168$ observations). Fair value is estimated on the basis of 5 listed companies: Vistula, Mostostal Zabrze, Mostostal export, Bytom and Próchnik. Balance sheet valuations at fair value based on economic and financial models are performed at the end of each

analysed year (from 31.12.1998 to 31.12.2011). The estimations in this period are also based on the following indicators: WIG annual returns, WIG20 annual returns, average monthly increase in WIG returns, average monthly increase in WIG20 returns, annual inflation rates and annual risk-free returns.

The first model for estimating the fair value of listed shares is based on DCF. The model is used in 6 variants. The cash flow discounting factors are as follows: WIG annual returns, WIG20 annual returns, average monthly increase in WIG returns and average monthly returns in WIG20, annual risk-free returns and annual inflation rates. The results of estimated balance sheet valuations based on DCF are presented in Tables 2-4.

Table 2. Estimated share values, 5 Plus companies based on DCF according to annual WIG and based on DCF according to annual WIG20 (PLN)

Method	DCF – annual WIG					DCF - annual WIG20				
	Date	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom
31.12.1998	7.67	16.65	6.75	14.02	12.36	7.24	15.72	6.37	13.23	11.66
31.12.1999	13.64	18.37	5.87	6.36	12.93	13.91	18.73	5.98	6.48	13.19
31.12.2000	14.80	12.39	4.43	7.20	4.10	15.23	12.74	4.56	7.41	4.21
31.12.2001	6.51	7.02	3.90	3.52	1.37	5.56	5.99	3.33	3.00	1.17
31.12.2002	6.24	6.91	2.50	1.14	0.47	5.89	6.52	2.35	1.07	0.45
31.12.2003	2.90	1.78	1.78	1.43	0.30	2.68	1.65	1.65	1.33	0.28
31.12.2004	6.52	0.78	1.33	4.35	0.70	6.35	0.76	1.30	4.23	0.69
31.12.2005	41.43	1.11	1.86	17.64	1.87	41.98	1.12	1.88	17.88	1.90
31.12.2006	53.67	2.18	2.08	18.97	2.28	46.90	1.91	1.82	16.58	1.99
31.12.2007	99.35	4.54	3.19	22.30	0.95	94.67	4.32	3.04	21.25	0.90
31.12.2008	5.86	3.91	2.05	1.82	0.45	6.20	4.14	2.16	1.93	0.47
31.12.2009	3.17	4.41	2.73	1.79	0.70	2.88	4.00	2.48	1.63	0.64
31.12.2010	2.70	4.70	2.02	0.93	0.53	2.61	4.55	1.95	0.90	0.52
31.12.2011	1.67	2.22	0.99	0.91	0.55	1.65	2.19	0.98	0.90	0.55

Source: author's calculations.

Table 3. Estimated share values - 5 Plus companies, DCF according to average monthly increase in WIG annual returns and average monthly increase in WIG20 annual returns (PLN)

Method	DCF – average monthly increase in annual WIG					DCF – average monthly increase in annual WIG20				
	Date	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom
31.12.1998	7.57	16.44	6.66	13.84	12.20	7.38	16.02	6.49	13.49	11.89
31.12.1999	13.64	18.37	5.87	6.36	12.93	13.91	18.73	5.98	6.48	13.19
31.12.2000	14.80	12.39	4.43	7.20	4.10	15.23	12.74	4.56	7.41	4.21
31.12.2001	6.51	7.02	3.90	3.52	1.37	5.56	5.99	3.33	3.00	1.17
31.12.2002	6.24	6.91	2.50	1.14	0.47	5.89	6.52	2.35	1.07	0.45
31.12.2003	2.90	1.78	1.78	1.43	0.30	2.68	1.65	1.65	1.33	0.28
31.12.2004	6.52	0.78	1.33	4.35	0.70	6.35	0.76	1.30	4.23	0.69
31.12.2005	41.43	1.11	1.86	17.64	1.87	41.98	1.12	1.88	17.88	1.90
31.12.2006	53.67	2.18	2.08	18.97	2.28	46.90	1.91	1.82	16.58	1.99
31.12.2007	99.35	4.54	3.19	22.30	0.95	94.67	4.32	3.04	21.25	0.90
31.12.2008	5.86	3.91	2.05	1.82	0.45	6.20	4.14	2.16	1.93	0.47
31.12.2009	3.17	4.41	2.73	1.79	0.70	2.88	4.00	2.48	1.63	0.64
31.12.2010	2.70	4.70	2.02	0.93	0.53	2.61	4.55	1.95	0.90	0.52
31.12.2011	1.67	2.22	0.99	0.91	0.55	1.65	2.19	0.98	0.90	0.55

Source: author's calculations.

Table 4. Estimated share values - 5 Plus companies, based on DCF according to annual risk-free returns, and DCF according to annual inflation (PLN)

Method	DCF – annual risk-free returns					DCF – annual inflation				
	Date	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom
31.12.1998	9.95	21.60	8.75	18.19	16.03	9.50	20.63	8.36	17.38	15.31
31.12.1999	10.70	14.42	4.60	4.99	10.15	10.60	14.27	4.56	4.94	10.05
31.12.2000	17.25	14.43	5.16	8.40	4.77	16.28	13.62	4.87	7.92	4.50
31.12.2001	9.55	10.29	5.72	5.16	2.01	8.65	9.32	5.18	4.67	1.82
31.12.2002	6.54	7.24	2.61	1.19	0.50	6.10	6.75	2.44	1.11	0.46
31.12.2003	2.10	1.29	1.29	1.04	0.22	2.03	1.25	1.25	1.01	0.21
31.12.2004	5.43	0.65	1.11	3.62	0.59	5.32	0.64	1.09	3.55	0.57
31.12.2005	32.50	0.87	1.46	13.84	1.47	31.22	0.84	1.40	13.29	1.41
31.12.2006	39.45	1.60	1.53	13.95	1.68	38.43	1.56	1.49	13.59	1.63
31.12.2007	93.99	4.29	3.02	21.09	0.90	93.60	4.27	3.01	21.01	0.89
31.12.2008	12.68	8.47	4.43	3.94	0.96	12.38	8.26	4.32	3.84	0.94
31.12.2009	2.27	3.15	1.96	1.28	0.50	2.24	3.11	1.93	1.26	0.50
31.12.2010	2.36	4.13	1.77	0.81	0.47	2.34	4.08	1.75	0.80	0.46
31.12.2011	2.20	2.92	1.31	1.20	0.73	2.21	2.93	1.31	1.20	0.73

Source: author's calculations.

The second method for estimating the fair value of shares is based on the CAPM model which expresses the expected return on shares as a sum of return on risk-free assets and a risk premium.

CAPM is applied in two variants. The first one assumes that the market rate of return is based on the WIG index, i.e. the entire market. The second variant of CAPM is based on WIG20 returns.

Considering the two above defined approaches to market returns and risk-free returns, CAPM is used to estimate expected returns and the value of listed shares at the end of each year (1998-2011). Risk-free returns are represented by annual interest rates of treasury bonds. The results of estimates based on CAPM for WIG and WIG20 indices are presented in the Table below.

The third model for estimating the fair value of listed shares is based on the historical exchange value. The HEV model is based on an analysis of historical trends in actual share prices determined on the basis of exponential smoothing. Fair value estimations are based on two filtration factors: inflation rates and risk-free rate of return. Assuming

that smoothing coefficient α is dependent on inflation rates and risk-free rates of return, balance sheet valuations of shares are performed for the analysed period. The results are presented in Table 6.

Estimated balance sheet values for 250 Plus companies

The estimations of the share values of 250+ companies are based on the same economic and financial models: DCF, CAPM and HEV. Calculations are based on quotations in the period of 14 years (1998-2011) on a monthly basis (for each company $t = 168$ observations). Fair value is estimated for 5 listed companies: BRE, KGHM, BPH, ING Bank Śląski and Millennium. Balance sheet valuations at fair value with the use of DCF, CAPM and HEV models are performed at year-end (31.12.1998 - 31.12.2011).

The first applied model for fair value estimations is DCF. The model is used in 6 variants. Cash flows are discounted in the following order: WIG annual returns, WIG20 annual returns, monthly average increase in WIG returns, monthly average increase in WIG20 returns, annual risk-free rates

and annual inflation. Balance sheet estimations based on DCF are presented in Tables 7-9.

Table 5. Estimated share values – 5 Plus companies, CAPM according to annual WIG and annual WIG20 (PLN)

Method	CAPM – annual WIG					CAPM – annual WIG20				
	Date	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom
31.12.1998	(-)	9.96	5.82	2.29	6.66	(-)	6.88	5.04	(-)	4.18
31.12.1999	25.72	23.72	6.45	10.21	17.25	28.12	25.21	6.75	11.05	18.39
31.12.2000	4.73	9.62	4.09	3.85	3.05	6.27	10.21	4.22	4.41	3.26
31.12.2001	(-)	2.60	3.06	(-)	0.38	(-)	(-)	2.00	(-)	(-)
31.12.2002	5.04	6.48	2.44	0.99	0.44	3.00	5.44	2.21	0.71	0.36
31.12.2003	6.17	2.44	2.01	2.54	0.43	5.23	2.18	1.84	2.19	0.38
31.12.2004	11.03	0.96	1.43	6.40	0.89	10.44	0.93	1.40	6.11	0.86
31.12.2005	78.23	1.43	2.04	28.35	2.50	84.09	1.51	2.12	30.22	2.63
31.12.2006	112.20	2.96	2.34	33.12	3.22	79.98	2.36	1.98	24.63	2.53
31.12.2007	121.43	4.87	3.27	25.69	1.03	97.72	4.37	3.05	21.72	0.92
31.12.2008	(-)	(-)	0.94	(-)	(-)	(-)	(-)	0.91	(-)	(-)
31.12.2009	6.88	6.10	3.09	3.22	1.02	5.60	5.28	2.78	2.68	0.87
31.12.2010	4.06	5.49	2.13	1.25	0.64	3.69	5.19	2.05	1.15	0.60
31.12.2011	(-)	1.26	0.84	0.09	0.28	(-)	1.08	0.79	(-)	0.23

(-) – Estimated balance sheet valuation based on the adopted method assumes negative values.

Source: author's research.

Table 6. Estimated share values – 5 Plus companies, HEV according to annual inflation and annual risk-free rates (PLN)

Method	HEV – annual inflation					HEV – annual risk-free rate				
	Date	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom
31.12.1998	8.89	18.05	7.14	14.18	13.32	8.97	17.56	6.85	13.23	12.91
31.12.1999	10.61	12.92	4.21	5.00	8.26	10.70	12.91	4.22	5.05	8.16
31.12.2000	13.96	11.99	4.57	6.86	3.78	13.27	11.62	4.62	6.57	3.53
31.12.2001	8.19	8.84	4.82	4.27	1.67	7.77	8.42	4.35	3.66	1.43
31.12.2002	5.99	6.61	2.40	1.10	0.46	5.45	5.89	2.24	1.08	0.42
31.12.2003	2.10	1.21	1.22	1.07	0.22	2.31	1.17	1.21	1.23	0.24
31.12.2004	7.28	0.63	1.07	4.23	0.62	8.26	0.64	1.08	4.59	0.65
31.12.2005	31.10	0.84	1.39	13.20	1.40	31.64	0.90	1.40	13.22	1.42
31.12.2006	39.34	1.61	1.51	13.59	1.59	42.00	1.74	1.58	13.94	1.55
31.12.2007	84.00	4.41	2.99	18.93	0.86	83.38	4.44	3.00	18.80	0.86
31.12.2008	11.35	7.68	4.03	3.56	0.88	10.89	7.44	3.92	3.44	0.86
31.12.2009	2.17	3.06	1.85	1.19	0.48	2.17	3.09	1.84	1.18	0.48
31.12.2010	2.26	3.89	1.67	0.80	0.47	2.26	3.87	1.66	0.81	0.47
31.12.2011	2.00	2.67	1.20	1.11	0.66	2.00	2.67	1.20	1.11	0.66

Source: author's calculations.

Table 7. Estimated share values – 250 Plus companies, DCF according to annual WIG and annual WIG20 (PLN)

Method	DCF – annual WIG					DCF – annual WIG20				
	Date	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski
31.12.1998	67.91	9.99	176.14	192.79	3.02	64.10	9.43	166.25	181.97	2.85
31.12.1999	118.71	17.67	293.96	257.21	4.45	121.05	18.01	299.73	262.27	4.54
31.12.2000	131.76	25.86	197.39	277.33	12.63	135.56	26.60	203.09	285.33	13.00
31.12.2001	102.19	20.13	183.31	183.31	5.23	87.16	17.17	156.35	156.35	4.46
31.12.2002	121.77	13.42	237.34	329.18	2.84	114.81	12.65	223.78	310.37	2.68
31.12.2003	127.53	19.56	393.46	555.04	4.78	117.82	18.07	363.51	512.79	4.42
31.12.2004	118.34	33.52	454.17	441.38	3.26	115.21	32.63	442.18	429.72	3.18
31.12.2005	152.37	41.83	681.64	519.92	4.49	154.38	42.39	690.63	526.77	4.55
31.12.2006	239.31	88.50	1062.73	798.64	7.43	209.14	77.34	928.74	697.95	6.50
31.12.2007	370.90	98.25	1022.74	847.78	8.78	353.44	93.62	974.60	807.87	8.36
31.12.2008	247.09	51.77	50.89	354.74	5.69	261.52	54.79	53.86	375.44	6.02
31.12.2009	288.57	41.29	51.69	631.47	4.23	262.26	37.53	46.98	573.91	3.84
31.12.2010	308.79	125.89	99.76	926.38	5.70	298.69	121.77	96.50	896.07	5.51
31.12.2011	240.66	136.96	56.21	707.74	3.88	237.57	135.19	55.48	698.63	3.83

Source: author's calculations.

Table 8. Estimated share values – 250 Plus companies, DCF according to average monthly increase in WIG and average monthly increase in WIG20 (PLN)

Method	DCF – average monthly increase in WIG					DCF – average monthly increase in WIG20				
	Date	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski
31.12.1998	67.04	9.86	173.88	190.32	2.98	65.34	9.61	169.46	185.48	2.91
31.12.1999	118.71	17.67	293.96	257.21	4.45	121.05	18.01	299.73	262.27	4.54
31.12.2000	131.76	25.86	197.39	277.33	12.63	135.56	26.60	203.09	285.33	13.00
31.12.2001	102.19	20.13	183.31	183.31	5.23	87.16	17.17	156.35	156.35	4.46
31.12.2002	121.77	13.42	237.34	329.18	2.84	114.81	12.65	223.78	310.37	2.68
31.12.2003	127.53	19.56	393.46	555.04	4.78	117.82	18.07	363.51	512.79	4.42
31.12.2004	118.34	33.52	454.17	441.38	3.26	115.21	32.63	442.18	429.72	3.18
31.12.2005	152.37	41.83	681.64	519.92	4.49	154.38	42.39	690.63	526.77	4.55
31.12.2006	239.31	88.50	1062.73	798.64	7.43	209.14	77.34	928.74	697.95	6.50
31.12.2007	370.90	98.25	1022.74	847.78	8.78	353.44	93.62	974.60	807.87	8.36
31.12.2008	247.09	51.77	50.89	354.74	5.69	261.52	54.79	53.86	375.44	6.02
31.12.2009	288.57	41.29	51.69	631.47	4.23	262.26	37.53	46.98	573.91	3.84
31.12.2010	308.79	125.89	99.76	926.38	5.70	298.69	121.77	96.50	896.07	5.51
31.12.2011	240.66	136.96	56.21	707.74	3.88	237.57	135.19	55.48	698.63	3.83

Source: author's calculations.

Table 9. Estimated share values – 250 Plus companies, DCF according to annual risk-free rate and annual inflation (PLN)

Method	DCF – annual risk-free rate					DCF – annual inflation				
	Date	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski
31.12.1998	88.09	12.96	228.48	250.07	3.92	84.17	12.38	218.29	238.92	3.75
31.12.1999	93.18	13.87	230.73	201.89	3.49	92.23	13.73	228.38	199.84	3.46
31.12.2000	153.53	30.13	230.00	323.15	14.72	144.85	28.43	217.00	304.89	13.89
31.12.2001	149.77	29.50	268.68	268.68	7.66	135.72	26.73	243.46	243.46	6.94
31.12.2002	127.48	14.04	248.47	344.62	2.97	118.94	13.10	231.84	321.55	2.77
31.12.2003	92.58	14.20	285.62	402.92	3.47	89.50	13.73	276.12	389.51	3.36
31.12.2004	98.50	27.90	378.04	367.39	2.72	96.57	27.35	370.62	360.18	2.66
31.12.2005	119.51	32.81	534.63	407.79	3.52	114.80	31.52	513.57	391.72	3.38
31.12.2006	175.93	65.06	781.27	587.12	5.47	171.37	63.38	761.01	571.90	5.32
31.12.2007	350.88	92.94	967.54	802.02	8.30	349.44	92.56	963.56	798.72	8.27
31.12.2008	534.69	112.02	110.12	767.63	12.31	521.67	109.29	107.43	748.93	12.01
31.12.2009	206.62	29.57	37.01	452.15	3.03	203.38	29.10	36.43	445.05	2.98
31.12.2010	270.84	110.42	87.50	812.53	5.00	268.06	109.29	86.60	804.18	4.95
31.12.2011	317.56	180.72	74.17	933.87	5.12	317.98	180.96	74.27	935.12	5.13

Source: author's calculations.

Another method for fair value estimations is based on CAPM. The model is used in two variants. The first one assumes that the marker rate of return is based on WIG, i.e. the entire market, while the other variant of CAPM is based on WIG20 returns.

Considering the two above defined approaches to market

returns and risk-free returns, CAPM is used to estimate expected returns and the value of listed shares at the end of each year (1998-2011). The results of estimates based on CAPM for WIG and WIG20 indices are presented in the Table below.

Table 10. Estimated share values – 250 Plus companies, CAPM according to annual WIG and WIG20 (PLN)

Method	CAPM – annual WIG					CAPM – annual WIG20				
	Date	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski
31.12.1998	61.06	4.36	131.80	167.53	1.17	53.92	2.09	106.26	145.73	0.44
31.12.1999	127.39	24.87	347.53	281.61	6.43	132.88	26.64	366.26	294.39	6.90
31.12.2000	124.36	17.76	169.76	257.13	8.32	127.93	19.27	177.14	265.21	9.10
31.12.2001	86.02	2.36	110.99	145.67	0.19	60.57	(-)	48.05	96.58	(-)
31.12.2002	119.83	12.22	227.92	322.38	2.56	109.43	9.75	199.97	292.14	2.01
31.12.2003	139.41	29.73	484.82	622.12	7.49	128.54	26.13	438.60	571.26	6.56
31.12.2004	125.08	44.17	518.67	474.00	4.39	122.31	42.48	504.01	462.89	4.22
31.12.2005	163.53	58.94	806.20	569.37	6.49	169.18	62.29	841.03	590.09	6.87
31.12.2006	260.85	132.95	1301.20	891.91	11.51	223.24	102.88	1070.92	756.92	8.83

Method	CAPM – annual WIG					CAPM – annual WIG20					
	Date	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium
	31.12.2007	377.71	108.30	1069.51	867.96	9.76	354.53	95.03	981.40	810.98	8.50
	31.12.2008	149.37	(-)	0.71	172.68	(-)	145.53	(-)	(-)	166.76	(-)
	31.12.2009	316.41	63.53	64.13	710.54	6.71	285.89	54.09	56.59	638.71	5.69
	31.12.2010	321.69	155.23	110.15	976.58	7.15	310.51	145.38	105.17	940.52	6.68
	31.12.2011	214.53	53.98	40.99	608.02	1.32	203.60	40.53	37.47	573.46	0.91

(-) – Estimated balance sheet valuation based on the adopted method assumes negative values.

Source: author's research.

The last concept for fair value estimations is based on HEV. Fair value estimations are based on two exponential smoothing factors: inflation rates and risk-free returns. Assuming that smoothing coefficient α is dependent on

inflation rates and risk-free rates of return, balance sheet valuations of shares are performed for the analysed period (Table 11).

Table 11. Estimating share values of 250 Plus companies, HEV according to annual inflation and annual risk-free rate (PLN)

Method	HEV – annual inflation					HEV – annual risk-free rate					
	Date	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium
	31.12.1998	78.53	11.57	202.11	213.98	3.40	79.06	11.66	202.68	210.86	3.38
	31.12.1999	92.84	14.95	206.57	199.67	4.87	93.75	15.20	206.42	201.51	5.05
	31.12.2000	133.11	26.14	205.48	273.79	11.84	132.85	26.10	209.13	269.00	11.21
	31.12.2001	130.10	24.91	234.65	240.84	6.43	127.74	22.59	233.75	256.06	5.71
	31.12.2002	117.52	13.01	230.66	320.02	2.76	113.54	13.07	236.17	328.51	2.83
	31.12.2003	88.15	13.92	274.29	381.73	3.27	88.44	14.76	279.75	379.24	3.23
	31.12.2004	94.31	26.63	368.07	348.71	2.62	95.12	26.82	373.89	350.36	2.65
	31.12.2005	114.76	31.73	513.34	391.43	3.39	119.07	34.18	532.16	405.13	3.53
	31.12.2006	173.61	63.23	755.36	569.63	5.32	182.15	64.59	764.36	580.07	5.46
	31.12.2007	349.00	90.29	863.23	764.69	8.23	350.34	90.43	856.72	764.35	8.26
	31.12.2008	485.29	100.84	99.60	706.15	11.07	470.74	97.17	96.36	692.23	10.66
	31.12.2009	200.79	33.39	38.50	453.67	3.01	202.72	35.75	39.98	464.28	3.07
	31.12.2010	262.65	110.03	83.22	786.86	4.81	263.52	111.36	82.96	789.13	4.81
	31.12.2011	298.90	167.51	67.54	822.28	4.80	299.05	167.67	67.64	824.37	4.81

Source: author's calculations.

An assessment of economic and financial models applied in estimating balance sheet share valuations based on statistical methods

The results of the study provide many valuable insights into the application of economic and financial models in estimating balance sheet values of shares issued by 250+ and 5+ companies in the context of the comparability and reliability of financial statements. Assessments are based on DCF, HEV and CAPM models. The estimated balance sheet share valuations are referred to the actual fair value in active markets, which facilitates assessment based on statistical methods with the use of two statistical measures: maximum error and mean error.

The first assessment method is based on comparing the mean errors of balance sheet valuations performed with the use of the employed models. The assessments of estimated balance sheet valuations for 250+ and 5+ companies are presented in Tables 12 and 14.

The second method is based on the maximum error – the recorded value between share value estimations for 250+ and 5+ companies and the actual fair value. Assessments based on the maximum value in the analysed period are presented in Tables 13 and 15.

The assessment of estimating balance sheet valuations of shares on the basis of the maximum and mean error is based on the assumption that the best method is the one for which the maximum and mean errors have the lowest values.

The empirical results presented in Tables 12-15 lead to the conclusion that DCF based on WIG20 and an average monthly increase in WIG20 is characterised by the smallest maximum error for 250+ companies (837.1%). In the case of 5+ companies, the smallest maximum error is recorded for HEV based on risk-free returns (596.0%). On the other hand, CAPM based on annual WIG20 results in values closest to the actual fair value determined by active markets for 250+ and 5+ companies (250+ – 25.2%, 5+ – 51.0%, respectively).

The empirical research indicates that the results closest to fair value are obtained with the use of CAPM and DCF for 250+ and 5+ companies based on WIG20 annual returns. On the other hand, HEV based on annual risk-free returns and the maximum error leads to the best results for 5+ companies.

Further research of a larger number of companies in longer periods of time is likely to verify the assessment of models for estimating balance sheet valuations of shares and to test the applicability of particular models.

Table 12. Assessment of models for estimating balance sheet share values – 250 Plus companies, based on the mean error (%)

Model	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	Mean error (all companies)
DCF – annual WIG return	0.57	2.69	71.11	58.13	17.04	29.91
DCF – annual WIG20 return	3.17	6.26	64.64	53.54	12.42	28.01
DCF – average monthly increase in annual WIG	0.50	2.76	71.03	58.04	16.96	29.86
DCF – average monthly increase in WIG20	3.07	6.16	64.75	53.68	12.54	28.04
DCF – annual risk-free rate	8.03	15.33	77.57	79.08	35.12	43.03
DCF – annual inflation	4.34	11.15	73.93	75.92	29.87	39.04
CAPM – annual WIG return	1.97	13.83	65.63	48.90	6.67	27.40
CAPM – annual WIG20 return	7.93	15.89	59.39	39.95	2.94	25.22
HEV – annual inflation	0.52	6.39	61.67	62.15	22.88	30.72
HEV – annual risk-free return	0.14	5.22	61.37	62.75	19.89	29.87

Source: author's calculations.

Table 13. Assessment of models for balance sheet share valuations for 250 Plus companies based on maximum error (%)

Model	BRE	KGHM	BPH	ING Bank Śląski	Millennium	Maximum error (all companies)
DCF – annual WIG	38.37	84.10	883.41	800.43	97.59	883.41
DCF – annual WIG20	37.76	94.84	837.11	788.84	109.12	837.11
DCF – average monthly increase in WIG	38.37	84.10	883.41	800.43	97.59	883.41
DCF – average monthly increase in WIG20	37.76	94.84	837.11	788.84	109.12	837.11
DCF – annual risk-free return	172.11	298.37	830.33	1088.13	327.56	1088.13
DCF – annual inflation	165.48	288.66	826.50	1089.73	317.15	1089.73
CAPM – annual WIG	50.71	81.88	928.38	673.56	193.84	928.38
CAPM – annual WIG20	48.67	83.27	843.65	629.59	157.25	843.65
HEV – annual inflation	146.97	258.59	730.03	946.16	284.41	946.16
HEV – annual risk-free rate	139.56	245.56	723.77	948.82	270.07	948.82

Source: author's calculations.

Table 14. Assessment of models for balance sheet share valuations for 5 Plus companies based on mean error (%)

Model	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Mean error (all companies)
DCF – annual WIG	84.91	59.28	33.41	78.04	65.63	64.25
DCF – annual WIG20	78.84	52.76	27.60	69.20	57.92	57.26
DCF – average monthly increase in annual WIG	84.84	59.16	33.26	77.76	65.50	64.10
DCF – average monthly increase in annual WIG20	78.94	52.93	27.81	69.60	58.10	57.48
DCF – annual risk-free return	107.86	68.63	41.67	99.12	76.62	78.78
DCF – annual inflation	102.15	62.00	36.47	91.84	69.43	72.38
CAPM – annual WIG	105.49	59.13	29.57	64.35	61.04	63.92
CAPM – annual WIG20	78.33	49.33	19.77	57.65	49.91	51.00
HEV – annual inflation	87.92	53.44	28.78	75.55	56.00	60.34
HEV – annual risk-free return	83.97	47.77	25.80	69.18	49.70	55.28

Source: author's calculations.

Table 15. Assessment of models for balance sheet share valuations for 5 Plus companies based on maximum error (%)

Model	Vistula	Mostostal Zabrze	Mostostal export	Bytom	Próchnik	Maximum error (all companies)
DCF – annual WIG	729.29	462.11	103.03	499.42	211.60	729.29
DCF – annual WIG20	690.25	429.97	91.42	471.20	217.72	690.25
DCF – average monthly increase in annual WIG	729.29	462.11	103.03	499.42	211.60	729.29
DCF – average monthly increase in annual WIG20	690.25	429.97	91.42	471.20	217.72	690.25
DCF – annual risk-free return	684.53	488.46	137.95	467.07	337.44	684.53
DCF – annual inflation	681.30	449.07	132.15	464.73	296.38	681.30
CAPM – annual WIG	913.60	426.46	98.61	590.49	315.66	913.60
CAPM – annual WIG20	715.65	342.16	79.66	483.84	343.09	715.65
HEV – annual inflation	601.16	437.66	116.76	408.93	262.97	601.16
HEV – annual risk-free return	596.00	378.60	110.88	405.43	211.76	596.00

Source: author's calculations.

Closing remarks

The valuation of shares and other financial instruments poses a number of problems in theoretical and practical accounting. These problems result from the application of the fair value category in share valuation. This concept makes a distinction between two basic types of shares: those for which prices are determined in active markets and those for which such prices and markets do not exist. The former

shares are valued on the basis of accounting principles and categories. The valuation of the latter ones is based on valuation models and techniques.

The results presented in the paper indicate that if balance sheet valuations of shares cannot rely on fair value determined by active markets, valuation methods and techniques should make use of the CAPM and DCF models based on WIG20 returns and HEV based on risk-free returns.

References

1. *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (2011)*. Warszawa: IASB – SKwP.
2. Wolk, H.I., and M.G. Tearney (1997). *Accounting Theory – A Conceptual and Institutional Approach*. Cincinnati, Ohio: South-Western College Publishing.
3. Riahi-Belkaoui, A. (2000). *Accounting Theory*. London: Business Press Thomson Learning.
4. Hendriksen, E.S., and M.F. Van Breda (2002). *Teoria rachunkowości*. Warszawa: PWN.
5. Bielawski, P. (2007). *Wycena bilansowa instrumentów finansowych na przykładzie strategii strangle*. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie*, 752, 67-81.
6. Bielawski, P. (2008). *The Theoretical Structure of the Accounting of Financial Instruments – an Outline*. In: *General Accounting Theory. Evolution and Design for Efficiency*, ed. I. Górowski, Warsaw: Academic and Professional Press, 91-108.
7. Bielawski, P. and J. Garlińska-Bielawska (2008). *Metody wyceny instrumentów finansowych w świetle międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej (MSSF)*. *Zeszyt Naukowy nr 8 Finanse i Bankowość, WSiB*, 8, 98-110.
8. Brealey, R.A. and S.C. Myers (1991). *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
9. Jajuga, K. and T. Jajuga (1998). *Inwestycje*. Warszawa: PWN.
10. Luenberger, D.G. (2003). *Teoria inwestycji finansowych*. Warszawa: PWN.
11. Otnes, K. and L. Enochsen (1978). *Analiza numeryczna szeregów czasowych*. Warszawa: WNT.
12. Dobija, M. (1995). *Antyinflacyjna interpretacja zasady kosztu historycznego*. *Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej SKwP*, 32, 49-57.
13. Mossin, J. (1966). *Equilibrium in a Capital Asset Market*. *Econometrica*, 34, 768-783.
14. Sharpe, W.F. (1964). *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Condition of Risk*. *The Journal of Finance*, 19, 425-442.
15. Lintner, J. (1965). *Security Prices, Risk and Maximal Gains from Diversification*. *The Journal of Finance*, 20, 587-615.

РЕЗЮМЕ

Белявський Павел

Порівняльний аналіз балансової вартості акцій компаній, які перебувають в лістингу 250 Plus та 5 Plus, за справедливою вартістю на активному ринку та вартістю на основі економічних і фінансових моделей

Фінансові інструменти є проблемним питанням в економічних науках, особливо в галузі бухгалтерського обліку, який має справу з безперервними вимірами цих інструментів на практиці. Однією з основних проблем є використання справедливої вартості для оцінки фінансових інструментів. Відповідно до цієї категорії, можуть бути ідентифіковані два основні фінансові інструменти - інструменти, ціни на які визначаються активних ринках, та інструменти, для яких таких ринків не існує. Перший клас інструментів оцінюється на основі облікових категорій, у той час як другий тип інструментів оцінюється на основі оціночних моделей і методів. У статті представлено моделі балансової оцінки акцій, які базуються на справедливій вартості. У статті також подано результати емпіричних досліджень на основі статистичних методів та зроблена спроба визначити економічні та фінансові моделі, за якими здійснюється оцінка компаній 250 Plus і 5 Plus максимально наближено до фактичної справедливої вартості в польській економічній реальності.

РЕЗЮМЕ

Белявский Павел

Сравнительный анализ балансовой стоимости акций компаний, находящихся в листинге 250 plus и 5 plus, по справедливой стоимости на активном рынке и стоимости на основе экономических и финансовых моделей

Финансовые инструменты являются проблемным вопросом в экономических науках, особенно в области бухгалтерского учета, который имеет дело с непрерывными измерениями этих инструментов на практике. Одной из основных проблем является использование справедливой стоимости для оценки финансовых инструментов. Согласно этой категории, могут быть идентифицированы два основных финансовых инструменты - инструменты, цены на которые определяются на активных рынках, и инструменты, для которых рынков не существует. Первый класс инструментов оценивается на основе учетных категорий, в то время как второй тип инструментов оценивается на основе оценочных моделей и методов. В статье представлены модели балансовой оценки акций, основанные на справедливой стоимости. В статье также представлены результаты эмпирических исследований на основе статистических методов и сделана попытка определить экономические и финансовые модели, по которым осуществляется оценка компаний 250 Plus и 5 Plus максимально приближено к фактической справедливой стоимости в польской экономической реальности.

Стаття надійшла до редакції 29.01.2013 р.

ОСОБЛИВОСТІ ОПОДАТКУВАННЯ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА У СВІТЛІ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ УКРАЇНИ

У статті висвітлено низку недоліків вітчизняного законодавства з питань оподаткування малого бізнесу та їх вплив на формування бюджетних надходжень. В основу дослідження покладено аналіз змін спрощеної системи оподаткування та обліку у світлі нових вимог Податкового Кодексу України. На підставі аналізу статистичних даних за три роки діяльності малих підприємств України та Львівщини виявлено позитивні та негативні тенденції у діяльності малого підприємництва з урахуванням останніх законодавчих змін.

Ключові слова: спрощена система оподаткування, мале підприємництво, єдиний податок, фіскальний клімат, спеціальні режими, групи платників єдиного податку.

На сьогодні мале та середнє підприємство дає змогу в найкоротший термін здійснити структурну перебудову економіки, що сприяє насиченню ринку товарами та послугами і формуванню середнього класу. Проте в сучасних умовах господарювання за нестійкої економічної, політичної ситуації, фінансової кризи, діяльність малих підприємств гальмується наявністю суттєвих проблем і перешкод, спричинених постійними змінами в оподаткуванні а це призводить до уповільненості та диспропорційності їх розвитку. Ось чому для України особливо актуальною є розробка та реалізація обґрунтованої та ефективної державної фіскальної політики, що має бути спрямована на розвиток малого бізнесу та стимулювання такої підприємницької діяльності, що є основою економічного та соціального благополуччя держави.

Таким чином, науковий та практичний аналіз останніх змін у Податковому Кодексі України з питань оподаткування малого підприємництва з конкретизацією вимог щодо вдосконалення податкового законодавства набуває особливої ваги та значущості на сучасному етапі виходу вітчизняної економіки з кризового стану.

Значний внесок у розвиток сучасної фіскальної теорії пільгових режимів, у вирішення складних проблем фінансової підтримки підприємництва в період фінансових криз та кардинальних ринкових перетворень зробили вітчизняні вчені: А. І. Даниленко, М. І. Долішній, С. В. Каламбет, А. І. Крисоватий, І. О. Луніна, П. В. Мельник, А. М. Соколовська, В. М. Суторміна, В. М. Федосов, Л. М. Шаблиста, С. І. Юрій та багато ін.), та зарубіжні економісти: (Ш. Бланкарт, Г. Богйон, М. Гяде, Я. Корнаї, О.С. Лазарєв, Д.С. Любік, Дж.Ю. Стігліц, Н. Л. Стюбен, У. Тіссен, У. М. Хассі та ін.).

Відаючи належне високому рівню наукових робіт перелічених авторів, варто зазначити, що їх дослідження розкривають теоретичні аспекти, світової (особливо позитивний досвід постсоціалістичних країн) і вітчизняної прагматики оподаткування малого бізнесу, які здебільшого мають макроекономічний характер. Оскільки малий бізнес створює низку характерних особливостей у кожній з галузей його функціонування, то зрозумілим стає макроекономічний погляд вищезазначених теоретиків. Мета статті полягає у висвітленні проблем, пов'язаних з новими особливостями в оподаткуванні та обліку діяльності

малого підприємництва України та Львівщини, що допоможуть окреслити можливі перспективи подолання існуючих проблем у діяльності малого підприємництва.

Мета нашого дослідження є виявити та вказати особливості законодавчого регулювання пільгового режиму у світлі нових вимог Податкового Кодексу України. Дані аналізу базуються на емпіричних та документальних статистичних даних окремих підприємств малого сектору Львівщини та України загалом. Основне завдання спрямовано на висвітлення та аналіз останніх змін у Податковому Кодексі України, що стосуються розділу «Спеціальні податкові режими» [3, 4]. На підставі аналізу статистичних даних автор висвітлює динаміку розвитку малого підприємництва та дає прогнози стосовно подальшого майбутнього стану малого підприємництва в Україні.

За даними офіційної статистики, у сфері малого підприємництва в Україні станом на 1 січня 2012 р. діяло 251,4 тис. підприємств, які забезпечували 8% ВВП. Водночас у сусідніх з Україною Чехії, Словаччині та Угорщині, частка малих підприємств у ВВП визначалася на рівні 30-40% [5].

В Україні найбільша кількість малих підприємств працює у Києві, на другому місці – Автономна Республіка Крим. Так станом на початок 2012 р. в Києві чисельність малих фірм становила 275 на 10 тис. населення. По областях України статистика була такою: найвищими показники концентрації малого бізнесу є у Київській, Дніпропетровській та Донецькій областях (72, 69, 54 підприємства на 10 тис. чоловік населення відповідно), найнижчими – у Рівненській, Чернівецькій та Волинській областях (41, 44, 45 підприємства на 10 тис. чоловік населення відповідно) [10].

У 2012 році на Львівщині у розрахунку на 10 тис. наявного населення припало 104 суб'єкти підприємництва. Серед суб'єктів підприємництва за кількістю переважають фізичні особи-підприємці. У 2011 році з розрахунку на 10 тис. осіб наявного населення на Львівщині припадало 411 фізичних осіб-підприємців. Більше половини фізичних осіб-підприємців займалися торгівлею. Кількість підприємств-юридичних осіб на 10 тис. осіб наявного населення у 2011 році становила 93, і цей показник був більший, ніж у сусідніх областях: Івано-Франківській – 55, Волинській – 46, Тернопільській та Закарпатській –

по 44, Рівненській – 41. Тож бачимо нібито позитивну динаміку у кількості суб'єктів малого підприємництва за період 2011 – та перше півріччя 2012 років [11].

За перше півріччя 2012 року підприємствами-юридичними особами Львівської області реалізовано продукції, виконано робіт і надано послуг на 23,4 млрд грн. За видами діяльності найсуттєвіший внесок традиційно належить підприємствам торгівлі (50,4%) та промисловості (30,1%) [11].

Повернемося тепер до статистики попереднього року. У загальній кількості підприємств-юридичних осіб частка малих підприємств була найбільшою і становила у 2011 році 93,7%. За даними Державної податкової служби у Львівській області [11], на підприємствах

малого бізнесу у 2011 році працювало 113,6 тис. найманих працівників. Обсяг реалізованої продукції (робіт, послуг) становив 20,7 млрд грн, або 16,8% від загального обсягу реалізації підприємствами-юридичними особами [10]. Порівнюючи дані 2011 та першого півріччя 2012р., ми бачимо нібито позитивну динаміку, але мабуть не настільки суттєву. Найбільший внесок в обсяги реалізації мали підприємства здійснили у наступні види економічної діяльності: освіта (57,1%), будівництво (45,5%), операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям (44,7%), готельний та рестораний бізнес (40%). Розглянемо теперішню активність малого підприємництва за регіонами (див. рис.1).

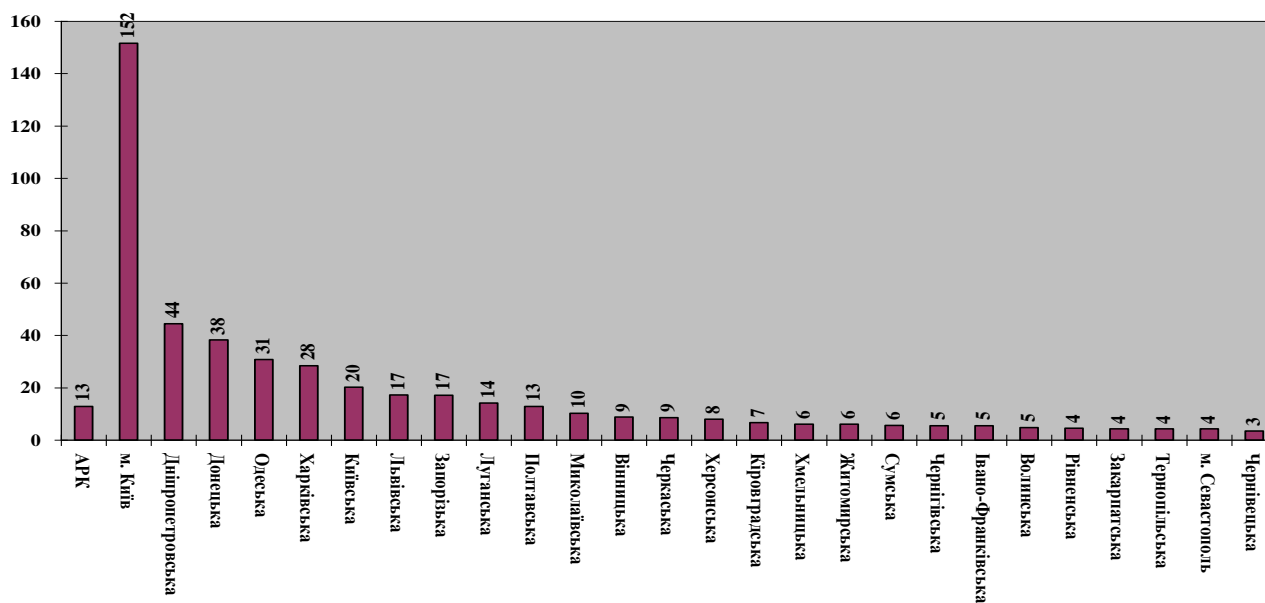


Рис. 1. Обсяг реалізованої продукції малим підприємствами за регіонами*

*Розроблено автором на підставі даних 2011: www.ukrstat.gov.ua[10]

Як бачимо, за даними 2011 року, Львівська область посідає сьоме місце за обсягом реалізованої продукції після повернення до динаміки попередніх років: 2008р. вона займала сьоме місце також (див. рис. 2), тобто конкретних якісних змін за три роки не відбулось [11].

Детальніше інформація про обсяги наданих послуг та структуру підприємств малого бізнесу Львівщини за 2008 р., наведено у таблиці 1.

Щодо функціонування малого бізнесу на теренах Львівщини зазначимо, що у 2008р. на 10 тис. осіб наявного населення області припадало 75 малих підприємств, що менше, ніж у 2007р. (таких було 76). Середньостатистичний показник по державі був меншим від обласного і становив 72 підприємства у 2008р., причому, відповідно до 2007р., цей показник скоротився на 4 підприємства, зараз за даними 2011р. показник по області 59 одиниць (див. рис. 4). У територіальному розрізі, згідно з даними 2008р. серед районів і міст Львівщини найбільшим такий показник був у Львові та Трускавці, а також у Самборі, Моршині, Бориславі та Пустомитівському районі [11]. (див. рис. 3).

Сьогодні (див. табл. 2) серед міст обласного значення та районів області за кількістю суб'єктів підприємницької діяльності-юридичних осіб лідером є

обласний центр, де на 10 тис. наявного населення припадало 116 підприємств-юридичних осіб. Суттєвим був також цей показник у Трускавці (104 підприємства), Моршині (77), Самборі (66) та у Пустомитах (66). За показниками розвитку малого бізнесу серед районів і міст області лідером є обласний центр. Тут розташовано більше половини малих підприємств області [11].

Середньомісячна заробітна плата одного найманого працівника у малому бізнесі Львова у 2012 році становила 1383 грн і збільшилася відносно 2011 року на 23,2%. Заробітна плата у малому бізнесі міста була на 6,9% вищою, ніж у малому бізнесі області загалом (1293 грн). Треба зауважити, що рівень оплати праці на малих підприємствах Львова на 37,8% перевищив прожитковий мінімум для працездатних осіб та рівень мінімальної заробітної плати, але був на третину меншим, ніж рівень оплати праці у секторі підприємництва Львова загалом [11].

У територіальному розрізі найбільшим був показник кількості малих підприємств на 10 тис. осіб наявного населення у Львові та Трускавці. Більшим, ніж загалом в області, був він у Моршині, Самборі та Пустомитівському районі (див. рис. 4).

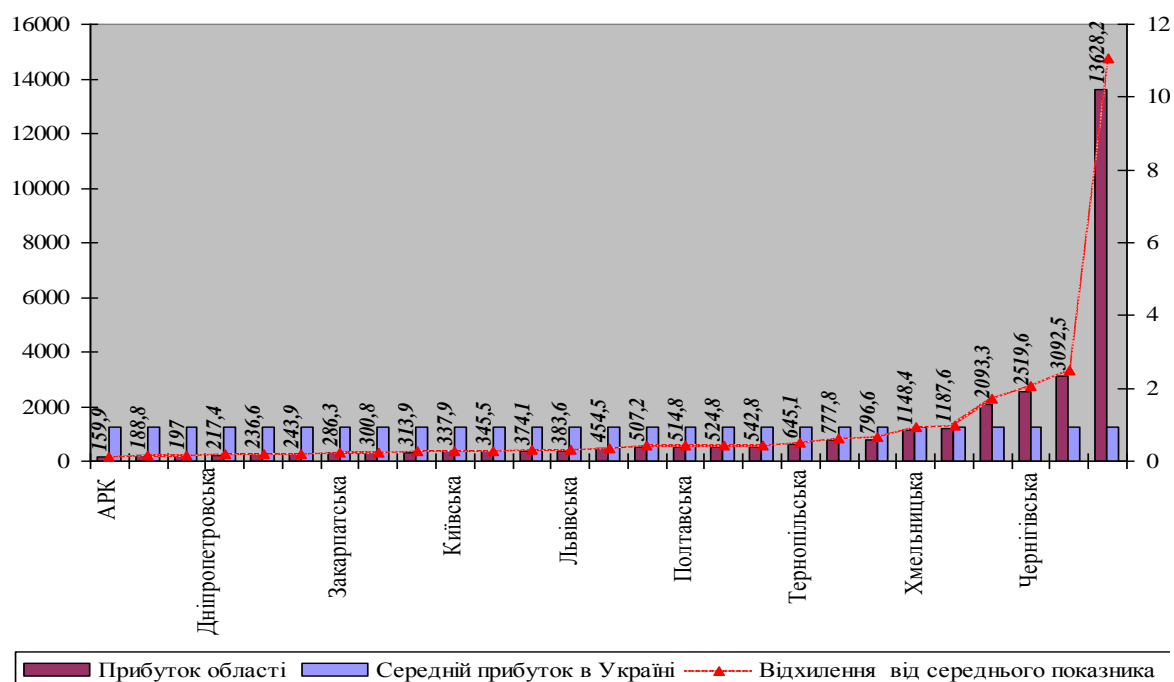


Рис. 2. Обсяг реалізованої продукції малими підприємствами за регіонами (млн. грн)

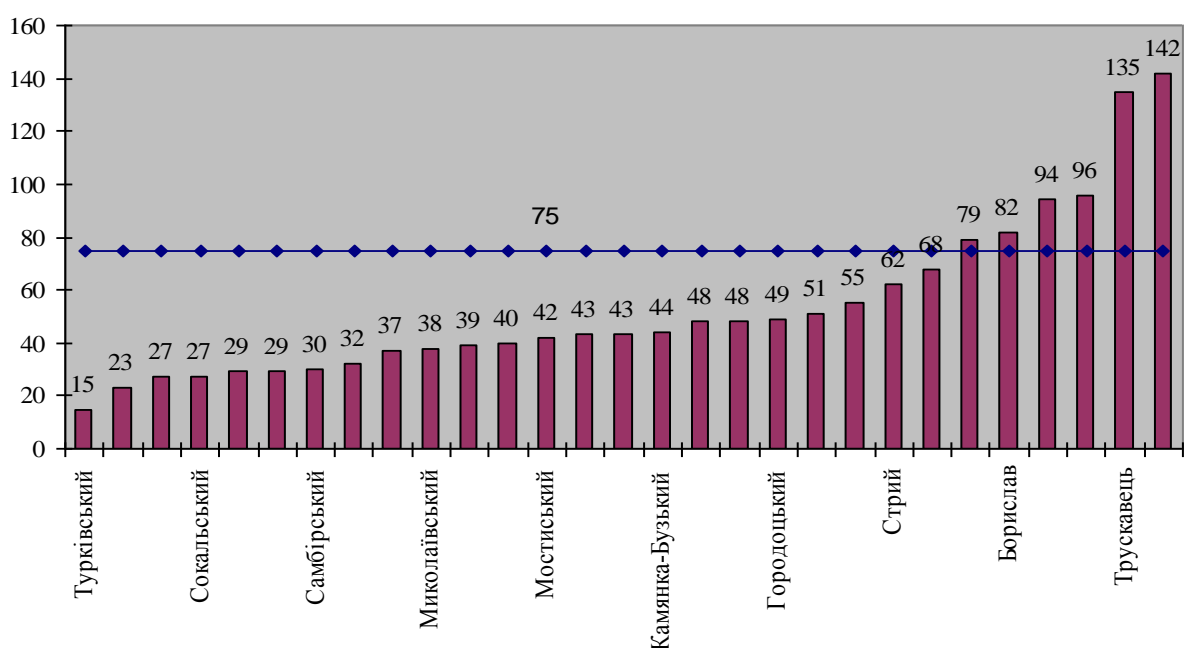
* Розроблено автором на основі джерела: <http://www.ukrstat.gov.ua>. (дані 2008 року) [10]

Таблиця 1. Фінансові результати діяльності малих підприємств за регіонами України у 2008 р. (млн грн)*

* Таблицю сформовано без банків, фермерських господарств та бюджетних установ, дані сформовано на підставі джерела: <http://www.ukrstat.gov.ua>. [10]

Регіони (області України)	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	місце у рейтингу за прибутковістю	Підприємства, які одержали прибуток		Підприємства, які зазнали збитків	
			% до загальної кількості підприємств	Фінансовий результат	% до загальної кількості підприємств	Фінансовий результат
Україна	-37482,2	-	62,7	32018,9	37,3	69501,1
м. Київ	-22372,5	25	55,5	13628,2	44,5	36000,7
Донецька	1052,6	9	66,2	3092,5	33,8	2039,9
Дніпропетровська	-5869,0	20	61,8	2519,6	38,2	8388,6
Харківська	-500,8	24	59,6	2093,3	40,4	2594,1
Київська	-2468,6	17	62,9	1187,6	37,1	3656,2
Одеська	-2499,9	22	60,8	1148,4	39,2	3648,3
Львівська	-694,5	10	65,2	796,6	34,8	1491,1
Запорізька	-453,2	11	64,9	777,8	35,1	1231,0
АР Крим	-956,5	12	64,8	645,1	35,2	1601,6
Чернігівська	133,1	8	67,0	542,8	33,0	409,7
Луганська	-63,0	8	67,0	524,8	33,0	587,8
Миколаївська	-188,7	14	64,1	514,8	35,9	703,5
Полтавська	-589,9	4	67,6	507,2	32,4	1097,1
Чернівецька	168,0	19	62,2	454,5	37,8	286,5
Вінницька	-312,0	15	64,0	383,6	36,0	695,6
Херсонська	-39,5	16	63,6	374,1	36,4	413,6
Хмельницька	-32,1	13	64,2	345,5	35,8	377,6
Черкаська	-249,6	7	67,1	337,9	32,9	587,5
Івано-Франківська	-74,5	2	73,6	313,9	26,4	388,4

Регіони (області України)	фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	місце у рейтингу за прибутковістю	Підприємства, які одержали прибуток		Підприємства, які зазнали збитків	
			у % до загальної кількості підприємств	фінансовий результат	у % до загальної кількості підприємств	Фінансовий результат
Тернопільська	25,3	6	67,4	300,8	32,6	275,5
Кіровоградська	-81,8	3	69,7	286,3	30,3	368,1
Сумська	-249,9	5	67,5	243,9	32,5	493,8
Рівненська	-228,3	18	62,4	236,6	37,6	464,9
Житомирська	-230,3	21	60,9	217,4	39,1	447,7
Закарпатська	-248,2	1	75,2	197,0	24,8	445,2
Волинська	-311,2	19	62,2	188,8	37,8	500,0
м. Севастополь	-147,2	23	59,9	159,9	40,1	307,1



■ Кількість малих підприємств у районах та містах обласного значення ◆ Всього по області

Рис. 3. Кількість малих підприємств у районах і містах обласного значення Львівської області у 2008 році* (у розрахунку на 10 тисяч осіб наявного населення)

* Розроблено авторами на основі джерела: [http://www.stat.lviv.ua/\[11\]](http://www.stat.lviv.ua/[11])

Таблиця 2. Основні показники діяльності малих підприємств Львівської області за 2010-перше півріччя 2012 рр.*

* Таблицю сформовано відповідно до джерела: [http://www.stat.lviv.ua/\[11\]](http://www.stat.lviv.ua/[11])

Показники	Роки		
	2010	2011	Перше півріччя 2012
Кількість малих підприємств на 10 тис. осіб наявного населення	149	126	109
Обсяг реалізованої продукції (робіт, послуг) у діючих цінах відповідних років, млн грн	10228	10748	12682
Середньорічна кількість найманих працівників тис. осіб	70,4	69,3	66,4
Середньомісячна заробітна плата найманих працівників, грн	1003,22	1123,31	1383,19
Операційні витрати з реалізованої продукції, тис. грн	10341,5	10826,1	12585,1
на одну гривню реалізованої продукції (робіт, послуг), коп.	101,1	100,7	99,2
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, млн грн	-993,5	-283,5	-131,5
Питома вага збиткових підприємств, у % до загальної кількості	41,8	43,1	41,7

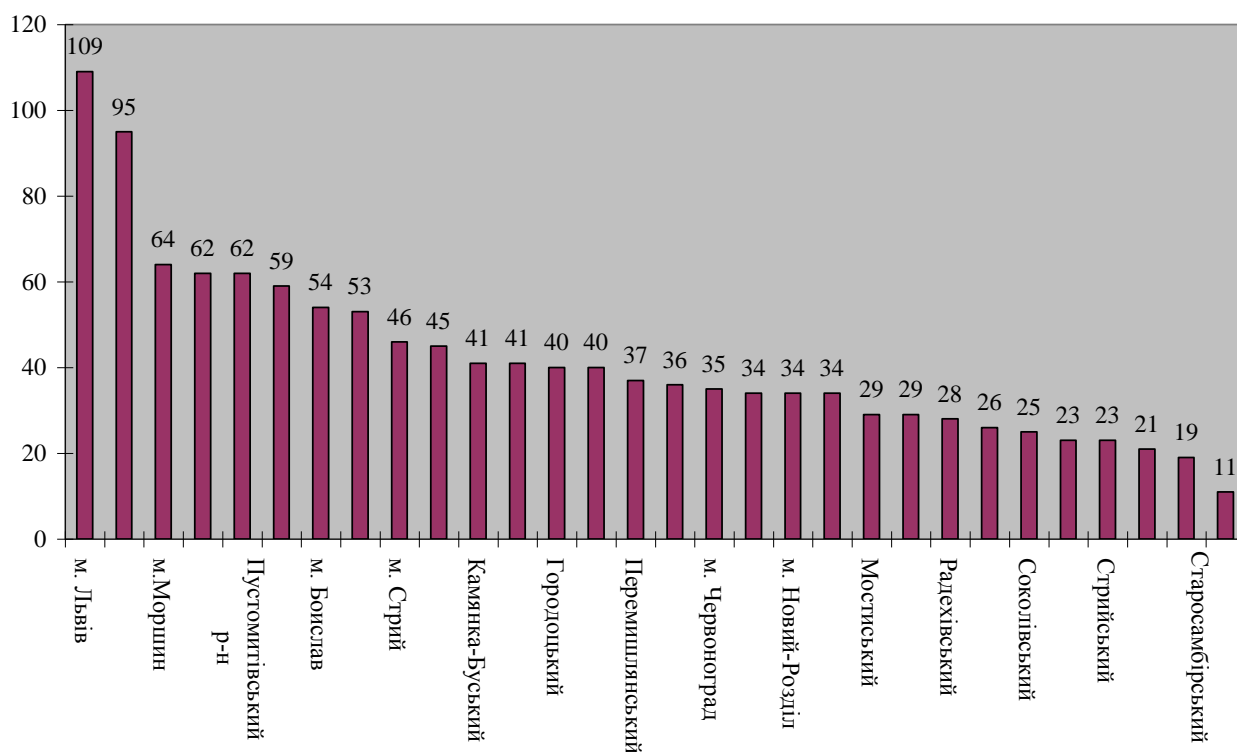


Рис. 4. Кількість малих підприємств у розрахунку на 10 тис. осіб наявного населення у містах обласного значення і районах Львівської області за перше півріччя 2012 р.*

*Сформовано автором на підставі джерела: www.ukrstat.gov.ua[11]

Отож, аналізуючи статистику, ми бачимо, що за три роки діяльності малого підприємництва суттєвих змін не відбулося. Аналізуючи статистику діяльності першого півріччя 2012р., вважаємо, що зрозумілим стає факт того, що кількість підприємств не зростає стрімко, можливо це пов'язано з нестабільністю податкового законодавства. У податковий кодекс постійно вносять зміни та поправки, як приклад наведемо останні зміни в липні 2012р., які створили ще три додаткових групи підприємців. Важливим є той факт, що підприємці не можуть враховувати витрати при обчисленні суми податку до сплати, а це збільшить перехід бізнесу у «тінь» [13], а в окремих випадках - і до згорання діяльності [14].

З усього цього можна зробити висновки, що Податковий кодекс України, позначений посиленням податкового тягаря є украй несприятливим для малого бізнесу. Малий бізнес і без того позбавлений особливих стимулів та підтримки з боку держави, отримав вкрай обмежені можливості для здійснення економічної діяльності.

Окрім того, на протипагу фіскальним обмеженням сталося декілька позитивних зрушень з боку підтримки державою малого підприємництва.

Унаслідок кризи в банків виникла проблема ліквідності, що спричинила зростання відсоткових ставок. Високі відсоткові ставки за кредит, обов'язкова вимога застави, вартість якої значно перевищує суму кредиту, практично унеможливають доступність кредитних ресурсів для тих суб'єктів малого підприємництва, які започатковують свою справу. Загалом на 2012 рік Державним бюджетом визначено 10

мільйонів гривень на кредитування малого та середнього бізнесу [2].

Позитивним зрушенням у сфері розвитку малого бізнесу стало прийняття Кабінетом міністрів України постанови щодо умов його кредитування [1]. Згідно з її положеннями, Український фонд підприємництва на конкурсній основі надає кредити малому бізнесу за умови їх повернення та сплати 1,5% облікової ставки Національного банку України на момент підписання договору.

Аналіз стану розвитку малого підприємництва, після прийняття ПКУ засвідчив незначні зміни у діяльності малого підприємництва. Аналіз статистичних даних за три роки діяльності довів, що мале підприємництво кількісно не збільшило кількість показників своєї діяльності, а навпаки продовжує приховувати доходи в «тіні». Такий статистичний аналіз ще раз на практиці підтверджує про наявність проблем, що стримують розвиток цього сектору економіки та не дозволяють повною мірою розкрити його потенціал підприємництва. Серед них відзначимо ті, які є першочерговими до вирішення вже новою владою, яка прийде після виборів 28.10.2012 р. А це наступні:

- складна процедура отримання дозволів і погоджень;
- складність доступу до фінансово-кредитних ресурсів;
- недостатня інформаційна та правова обізнаність суб'єктів підприємництва [7].
- відсутність механізму врахування витрат при обчисленні об'єкта оподаткування [6].

Для ефективного розвитку малого підприємництва в

Україні необхідно, щоб держава звертала першочергову увагу на інтереси малого підприємництва. При цьому необхідно уникати надмірного втручання чи протекціонізму з боку уряду в якості постійних змін податкового законодавства [8]. Державні органи мають постійно стимулювати розвиток зазначеного сектору за допомогою більш м'якої регламентації його діяльності, запровадження відповідних фінансових заохочень та

гнучких механізмів оподаткування [4, с. 55].

Важливим кроком у розвитку підприємств малого бізнесу має стати стимулювання інвестицій та інновацій у цьому секторі, починаючи від податкового стимулювання та закінчуючи державними закупівлями та дослідженнями, які фінансуватимуться державою [9]. Адже цей сектор є найбільш придатним до впровадження новаторських ідей у короткі терміни.

Список літератури

1. Про Національну програму сприяння розвитку малого підприємництва в Україні [Електронний ресурс] : закон України. – Доступний з <http://www.zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
2. Про Державний бюджет України 2012 [Електронний ресурс] : проект Закону України. – Доступний з <http://www.zakon1.rada.gov.ua>.
3. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності [Електронний ресурс] : закон України від 04.11.2011 р., № 4014-VI. – Доступний з <http://www.zakon1.rada.gov.ua>.
4. Податковий кодекс України від 2 грудня 2010 р., № 2755-VI. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
5. Податковий кодекс "ліквідує" по 10 тис. підприємців щокварталу // Дзеркало тижня. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.news.dt.ua/ECONOMICS/podatkoviy_kodeks_likvidue_po_10_tis_pidpriemtsiv_schokvartalu-87807.html.
6. Покатаєва О. В. Спрощена система оподаткування в контексті Податкового кодексу України / О.В. Покатаєва // Право і безпека. – 2011. – № 1 (38). [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pib/2011_1/PB-1/PB-1_47.pdf.
7. Колісниченко П. Т. Напрями реформування спрощеної системи оподаткування / П. Т. Колісниченко // Економічний простір : зб. наук. праць. – 2010. – № 33. – С. 132-139.
8. Буряк Н. Б. Шляхи удосконалення спрощеної системи оподаткування в Україні / Н. Б. Буряк, С. В. Лукаш // Інноваційна економіка. – 2011. – № 22. – С. 219-222.
9. Покатаєва О. В. Правові основи функціонування спрощеної системи оподаткування / О.В. Покатаєва // Вісник Запорізького національного університету : зб. наук. праць. – 2010. – № 4. – С. 82-90.
10. Офіційний сайт Державного комітету статистики. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
11. Офіційний сайт Державного комітету статистики Львівської області. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.lv.ukrstat.gov.ua/>.
12. Деркач Ю. А. Спрощені системи оподаткування: переваги, недоліки та шляхи їх усунення / Ю. А. Деркач, В. М. Чубай // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.6. – С. 155-162.
13. Варналій З. Мале підприємництво : Основи теорії і практики: монографія/ Захарій Варналій, -3-тє вид., стереотипне. -К.: Знання, 2010. -302 с.
14. Погорелов Ю. С. Моделювання розвитку підприємства / Ю. С. Погорелов // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №10. – С. 51-59.

РЕЗЮМЕ

Березовская Кристина

Особенности налогообложения малого предпринимательства в свете Налогового Кодекса Украины

В статье освещены ряд недостатков отечественного законодательства по вопросам налогообложения малого бизнеса и их влияние на формирование бюджетных поступлений. В основу исследования положен анализ изменений упрощенной системы налогообложения и учета в свете новых требований Налогового Кодекса Украины. На основании анализа статистических данных за три года деятельности малых предприятий Украины и Львовщины выявлены положительные и негативные тенденции в деятельности малого предпринимательства с учетом последних законодательных изменений.

RESUME

Berezovska Khrystyna

Features of taxation of the small business according to the Tax Code of Ukraine

The article highlights several shortcomings of national legislation on the taxation of small businesses and their impact on the revenue. The study is based on the analysis of changes in the simplified system of taxation and accounting in the light of the requirements of the Tax Code of Ukraine. Based on the analysis of statistical data for the three years of small enterprises in Ukraine and Lviv there have been found positive and negative trends of small businesses with the latest legislative changes.

Стаття надійшла до редакції 27.09.2012 р.

СУТНІСТЬ РЕЙТИНГОВОЇ ОЦІНКИ РЕГІОНІВ ЩОДО ПРОЦЕСУ ОПОДАТКУВАННЯ

У статті розглянуто основи проведення рейтингової оцінки. Визначено основні показники, що характеризують досліджувану сукупність при розрахунку рейтингу.

Ключові слова: інтегрована оцінка, коефіцієнт концентрації, коефіцієнт локалізації, податкові надходження, рейтингова оцінка.

Державний бюджет України формують надходження із областей. У місцевих бюджетах залишається частка надходжень, що не спрямовуються у Державний бюджет. Фінансові надходження у бюджет виступають важливим гарантом соціально-економічного розвитку окремої території. Вони повинні забезпечувати соціальні виплати населенню, стимулювати зростання виробництва, сприяти прискоренню науково-технічного прогресу.

Проведення рейтингової оцінки районів області за рівнем податкових надходжень до бюджету є важливою частиною статистичного аналізу процесу оподаткування. Визначені рейтинги дають змогу простежити закономірності збору податків у районах області, порівняти можливість кожного із них та рівень невикористаного потенціалу. Широко використовується рейтинг у світовій практиці для управління розвитком територій.

Статистичним аспектам визначення рейтингів приділили у своїй праці увагу А. Єріна, С. Вацаєв. [5] Рейтингові принципи для оцінки соціально-економічного стану різних територій у своїх роботах використовували Н. Внукова, Н. Гончаренко, В. Горкавий, І. Дзюба, С. Заєць, І. Колот [2-4; 6].

Метою статті є визначення основ проведення рейтингового аналізу, результати якого дають можливість оцінити процес формування податкових надходжень до бюджету та виявити фактори впливу на їх рівень.

Відповідно до поставленої мети у статті вирішуються наступні завдання: визначення сутності рейтингового аналізу податкових надходжень; проведення характеристики основних принципів та методів оцінювання; виділення основних показників, що характеризують досліджувану сукупність при розрахунку рейтингу.

Рейтинг – це ієрархічна система, у якій між об'єктами встановлено якісне відношення рівноваги. Зазначене відношення визначає місце кожного елемента в ранжируваному ряду. [5] При цьому він дає оцінку різних аспектів діяльності за фіксованою шкали і може використовуватись для аналізу, контролю, обліку, прогнозування та регулювання діяльності.

Сьогодні формуються методологічні засади та практика рейтингового управління, які були б узгоджені

із західною системою стандартів і, водночас, урахували б вітчизняні особливості [1, с. 188-211]. Їх актуальність визначає складність процесу управління та зростаюча роль у ньому інформаційних технологій.

Недоліком формування рейтингу є неповнота і обмеженість інформаційної бази, складність опрацювання окремих показників, спотворення економічного сенсу вихідних показників через недосконалість системи обліку та моніторингу.

Факторизація групи показників шляхом їх заміни інтегрованою комплексною оцінкою допомагає знизити рівень складності та трудомісткості управління і, відповідно, ступінь ризику щодо прийняття некоректних рішень. Інтегрована оцінка повинна бути зрозумілою та загальноовизнаною.

Основою для проведення рейтингової оцінки районів за рівнем податкових надходжень є аналіз показників, їх динаміки за досліджуваним напрямом. За кожною категорією райони ранжуються. У підсумку розраховується загальна рейтингова оцінка окремих районів та визначається їх місце серед інших районів області за аналогічними показниками.

Інтегральна рейтингова оцінка становить середнє арифметичне значення суми усіх окремих рейтингових оцінок по кожному показнику. Негативним моментом при її розрахунку є те, що великі значення окремих показників у загальному підсумку компенсують низькі значення інших. Загалом кожна із модифікацій обчислення рейтингів має певні недоліки, що знижують адекватність та об'єктивність оцінювання.

Для того, щоб визначити тенденції зміни значень основних показників, причини та фактори, що їх зумовили, необхідним є порівняння за кожним із напрямів дослідження досягнутого рівня оцінюваного показника з його динамікою за попередні періоди. Рейтингова оцінка проводиться як у просторі, так і в часі.

Вибір методики розрахунку рейтингу залежить від стратегії управління. Вона ж визначається впорядкованими за пріоритетністю цілями. Загалом рейтинг є результатом процесу багатофакторного аналізу і являє собою аналіз високого рівня шляхом опрацювання великого масиву даних. Схематично структура процесу визначення рейтингу зображена на рисунку 1.

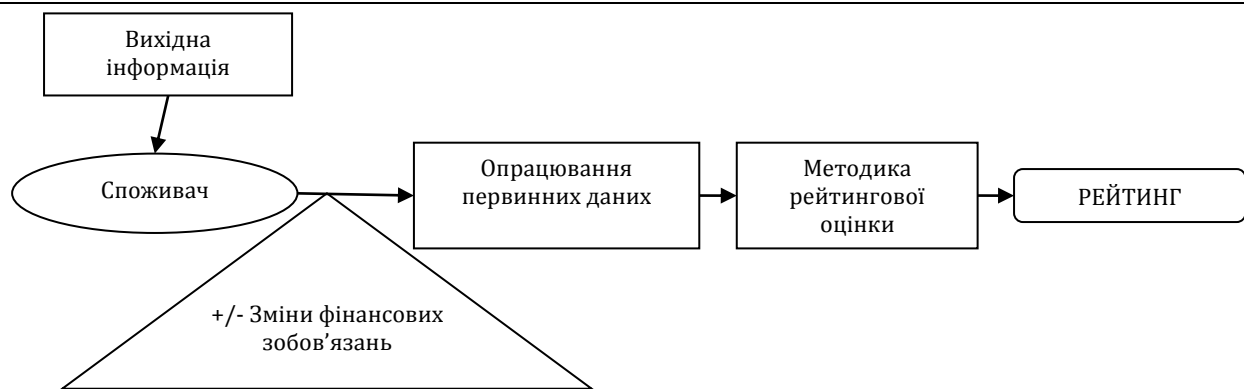


Рис. 1. Структура процесу визначення рейтингу*

* Побудовано автором самостійно

Базою для розрахунку рейтингу є вихідна інформація та мета дослідження. Оцінка не може ґрунтуватися на довільному наборі показників, тому важливим є визначення, аналіз та структуризація груп показників.

Визначення рейтингової оцінки можливе за допомогою кількох методів [2; 3]. Одним із них є ранжування районів за рейтингом шляхом визначення і порівняння відхилень значень показників по кожному із напрямів дослідження у районах від їх найвищих значень за відповідний період чи середнього значення показника. У результаті проводиться ранжування районів від найефективнішого для економіки значення показника до найнижчого його рівня.

Рейтингова оцінка районів на основі розрахунку відносних відхилень значень показників, що характеризують процес оподаткування, від відповідних максимальних та мінімальних значень показників у інших регіонах за цей же період розраховується за формулою [10]:

$$R_j = \sum_{i=1}^n \frac{x_{\max i} - x_{ij}}{x_{\max i} - x_{\min i}} + \sum_{i=1}^n \frac{x_{ij} - x_{\min i}}{x_{\max i} - x_{\min i}} \quad (1)$$

де R_j - сума рейтингових оцінок конкретного району за кожним із показників, що характеризують окремий напрям діяльності;

x_{ij} - значення і-го показника j-го району;

$x_{\max i}$ - максимальне значення і-го показника;

$x_{\min i}$ - мінімальне значення і-го показника.

Підвищення значень показників залежно від їх змісту може свідчити як про позитивні, так і негативні тенденції економіки.

При розрахунку підсумкового рейтингового показника шляхом порівняння із еталоном таким критерієм виступає фактичне значення показника, що характеризує позитивні тенденції економіки.

Визначення рейтингів таким способом передбачає наступну послідовність дій:

- досліджувані дані по районах та податкових платежах, які формують вихідні відомості для проведення рейтингової оцінки, подають у вигляді матриці;
- для кожного із показників обирають еталонове значення;

- відносно визначеного еталонового показника стандартизують вихідні дані матриці:

$$x_{ij} = \frac{A_{ij}}{\max A_{ij}} \quad (2)$$

де x_{ij} - значення стандартизованого досліджуваного показника;

A_{ij} - значення початкових показників дослідження;

$\max A_{ij}$ - максимальне (еталонне) значення відповідних досліджуваних процесів;

розраховують значення рейтингової оцінки за формулою:

$$R_j = \sqrt{(1 - x_{1j})^2 + (1 - x_{2j})^2 + \dots + (1 - x_{nj})^2} \quad (3)$$

Район із найнижчим значенням R є у рейтинговій таблиці найкращим за показниками процесу оподаткування.

Недоліком є те, що при формуванні рейтингу не враховується вагомість показників. Опущеним залишається і той факт, що позитивним підвищення значень окремих показників може бути лише до певного рівня, а подальше їх зростання викличе неоднозначне трактування. Зниження значень окремих показників також є позитивним явищем.

Показники процесу оподаткування можуть бути стимуляторами або дестимуляторами. Стимулятори - це показники, підвищення рівня яких свідчить про покращення економічної ситуації, а дестимулятори - про негативні тенденції процесу оподаткування. Якщо досліджуваний показник виступає дестимулятором, то його необхідно перетворити у стимулятор за формулою:

$$x_{cm} = \frac{1}{x_{дест}} \quad (4)$$

Інформаційні дані щодо процесу оподаткування, які використовуються для проведення рейтингової оцінки, повинні мати якомога більш повне змістове наповнення. Якісні показники є реальними, відкритими, порівнюваними у просторі та часі. Вони дають однакову інтерпретацію як позитивних, так і негативних змін податкової системи [9].

Визначення рейтингової оцінки районів може проводитись за результатами певного періоду (рік, півріччя, квартал, місяць, на конкретну дату) та в динаміці. Рейтингова оцінка районів за рівнем податкових надходжень може проводитись за будь-якої

кількості показників, адже не існує певних чітких меж для їх кількості [10].

Розрахунок рейтингу за показниками динаміки податкових надходжень проводиться на основі темпів зростання. Для цього дані на кінець періоду діляться на відповідні значення на початок періоду або середнє значення показника на початок періоду ділиться на середнє значення відповідного показника попереднього періоду. За результатами проведених розрахунків

отримують не лише можливість оцінки поточного стану оподаткування у кожному із районів, але і його зміни, фактори впливу, що спричинили зміни у динаміці. Їх цінність для подальшої розробки податкової політики полягає у тому що вони виступають передумовою визначення більш ефективного способу використання податкового потенціалу районів.

Комплексна оцінка району виводиться із сукупності рейтингових оцінок за різними напрямками (рис. 2).

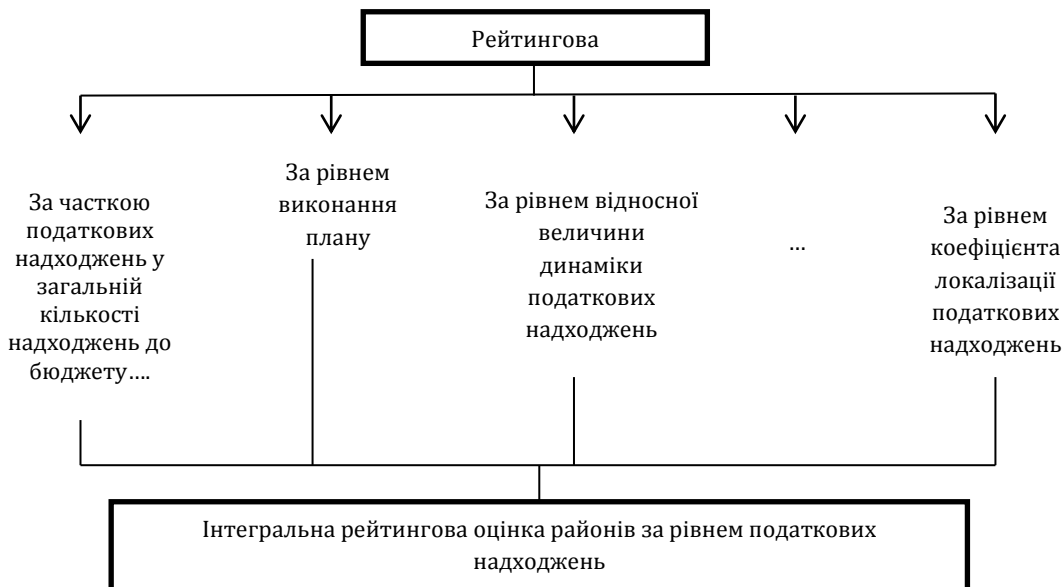


Рис. 2. Рейтингова оцінка районів за рівнем податкових надходжень*

*Побудовано автором самостійно

Нерівномірність розподілу характеризується коефіцієнтом локалізації, що визначається для кожної і-тої складової досліджуваної сукупності:

$$K_{\text{лок}} = \frac{D_i}{d_i} \times 100 \quad (5)$$

де D_i - частка обсягу значень ознаки;

d_i - частка елементів сукупності.

Фактично це є відношення часток результативної ознаки до факторної. Розподіл вважається рівномірним, якщо значення коефіцієнта локалізації дорівнює 1. Коли воно є більше 1, то це означає, що у досліджуваному районі частка надходжень є вищою, порівняно з пропорційною часткою платників [7; 8].

Для визначення ступеня відхилення значень коефіцієнта локалізації від його середнього значення за всією сукупністю районів розраховується середнє квадратичне відхилення (δ) та коефіцієнт варіації (v).

Складовою частиною комплексного статистичного аналізу податкових надходжень до бюджету є оцінка концентрації значень ознаки в окремих її частинах. Виразенням ступеня концентрації виступає коефіцієнт концентрації. [13; с. 130-131] Він широко застосовується у регіональному аналізі для оцінювання рівномірності надходження податкових платежів до бюджету.

Розраховується коефіцієнт концентрації шляхом

порівняння часток розподілу елементів сукупності із обсягом ознак:

$$K = \frac{\sum D_j - d_j}{2} \quad (6)$$

Значення коефіцієнта концентрації коливається у межах від нуля до одиниці. При його рівності 0 розподіл вважається рівномірним, при повній концентрації він рівний 1.

Поряд із застосуванням коефіцієнта концентрації ефективним способом характеристики пропорційності розподілу є побудова кривої концентрації Лоренса [12, с. 193].

Визначення рейтингу кожного району у загальній сукупності передбачає перехід від множини ознак до однієї комплексної оцінки, що є максимально інформативною для проведення подальшого статистичного аналізу. Усі ж райони є територіями у структурі єдиної системи – області. Зведення низки показників у єдиний інтегральний забезпечує проведення оцінки результатів діяльності у кожному районі за визначений термін (у динаміці) і дозволяє порівняти місце кожного у рейтингу серед інших районів області. Актуальними є безперервний моніторинг і подальші дослідження у цьому напрямі, що обумовлено мінливістю економічної ситуації у країні.

Список літератури

1. Вітлінський, В. В. *Моделювання економіки: навч. посібник.* – К.: КНЕУ, 2005. – 408 с.
2. Внукова, Н. *Оцінка соціально-економічного стану районів Харківської області за рейтинговим принципом* / Н. Внукова, І. Колот, Ю. Худокормова // *Економіка України.* – 2002. – № 1. – С. 80-83.
3. Горкавий, В. К. *Використання рейтингових принципів для аналізу соціально-економічного стану сільських районів* /

-
- В. К. Горкавий, Н. Г. Гончаренко // *Статистика України*. – 2004. – №1. – С. 91-94.
4. Дзюба, І. В. Соціально-економічне становище населення: ранжування регіонів України / І. В. Дзюба // *Статистика України*. – 2004. – № 4. – С. 72-76.
 5. Єріна, А. М. Статистичні аспекти визначення рейтингів // *Статистика України* / А. М. Єріна, С. С. Вацаєв. – 2000. – № 4. – С. 74-80.
 6. Заєць, С. Рейтингова оцінка соціальної привабливості регіонів України / С. Заєць // *Статистика України*. – 1999. – №3. – С. 22-25.
 7. Манцуров, І. Г. Регіональний аналіз пропорційності розподілу видатків місцевих бюджетів України / І. Г. Манцуров, А. В. Головач, К. В. Захожай // *Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. пр.* – Одеса, Державний економічний університет, 2007. – Вип. 25. – С. 224-228.
 8. Манцуров, І. Г. Регіональний аналіз пропорційності розподілу доходів місцевих бюджетів України / І. Г. Манцуров, А. В. Головач, К. В. Захожай // *Вчені записки: Зб. наук. пр.* – К., ДВНЗ "КНЕУ імені В. Гетьмана", 2007. – Вип. 9. – С. 172-180.
 9. Мних, Є. В. Економічний аналіз: підручник / Мних Є. В. — [2-ге вид., перер. і доп.] — К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 472 с.
 10. Мойсеєнко, І. П. Інвестування: навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко. – К.: Знання, 2006. – 490 с.
 11. Про запровадження проведення оцінки результатів діяльності Ради міністрів Автономної Республіки Крим, обласних, Київської та Севастопольської міських державних адміністрацій: постановою Кабінету міністрів України від 9 червня 2011 р. № 650.
 12. Ткач, Є. І. Загальна теорія статистики: підручник [для студ. вищ. навч. закл.] / Є. І. Ткач, В. П. Сторожук. – [3-тє вид.] – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 442 с.
 13. Щурик, М. В. Статистика: навч. посібн. – [2-ге видання, оновлене і доповнене] / М. В. Щурик. – Львів: «Магнолія-2006», 2009. – 545 с.

РЕЗЮМЕ

Бойко Юлія

Основные принципы проведения рейтингового анализа процесса налогообложения

В статье рассмотрены основы проведения рейтинговой оценки. Определены основные показатели, которые характеризуют исследуемую совокупность при расчете рейтинга.

RESUME

Boyko Yuliya

Basic principles of the rating analysis of taxation

The article deals with the problem of bases of the rating estimation. Basic indexes which characterize the probed aggregate at the calculation of rating are defined.

Стаття надійшла до редакції 06.02.2013 р.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЛІЗИНГОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЙОГО УДОСКОНАЛЕННЯ

У статті досліджено особливості ведення податкового обліку та суперечності податкового законодавства щодо здійснення лізингових операцій в Україні.

Ключові слова: лізинг, лізингова (орендна) операція, лізингодавець, лізингоотримувач, предмет (об'єкт) лізингу.

В останні роки сфера застосування фінансового лізингу, хоча це є достатньо новим для України фінансовим інструментом, поширилась на всі галузі і сфери діяльності. І це логічно. Фінансовий лізинг використовується як приватними, так і державними компаніями. Через механізм фінансового лізингу фінансується як купівля недорогого обладнання, яке коштує декілька тисяч гривень, так і літаків вартістю десятки мільйонів. Загальна частка фінансування основних засобів шляхом лізингу в Україні в останні роки складає 2-3%, а в європейських країнах – не менше 20%. Відповідно Україна має значний потенціал збільшення залучення та вкладення коштів в свою економіку, використовуючи лізинговий ринок. Проте при укладенні договору фінансового лізингу суб'єкти господарювання можуть зіткнутися з податково-правовими аспектами та деякими проблемами, крім того, є ще питання в діяльності лізингових компаній, яке потребує законодавчого удосконалення та додаткового врегулювання.

Аналіз та особливості ведення податкового обліку, а також дослідження податкового законодавства у сфері лізингу викликали зацікавлення науковців і практиків, серед яких: Бабіч Г. В., Барановська В. М., Дахно І. І., Павличенко О. П., Снігір Л. Я.

Основними цілями нашого дослідження є проаналізувати нормативну базу лізингу в Україні, вивчити особливості ведення податкового обліку та виявити суперечності податкового законодавства щодо лізингу.

Відносини лізингу на законодавчому рівні регулюються чотирма документами: Законом України «Про фінансовий лізинг» у новій редакції від 16.01.2004 № 1381-IV, Податковим кодексом України, Цивільним кодексом України (§ 6 гл. 58) та Господарським кодексом України (ст. 292). Також законодавство України передбачає існування трьох державних регуляторів ринків фінансових послуг: Національного банку України – щодо ринку банківських послуг, разом із лізинговими операціями; Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку – щодо ринків цінних паперів і похідних цінних паперів; Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг – щодо інших ринків фінансових послуг, також і лізинговими операціями [7;

с. 110].

Загальне поняття лізингу наведено в ч. 1 ст. 292 Господарського кодексу України, а саме: «Лізинг – це господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виключне користування другій стороні (лізингодержувачу) на визначений строк майна, що належить лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське відання) за дорученням чи погодженням лізингодержувача у відповідного постачальника (продавця) майна, за умови сплати лізингодержувачем періодичних лізингових платежів» [1].

Стаття 806 Цивільного кодексу України визначає, що за договором лізингу одна сторона (лізингодавець) передає або зобов'язується передати другій стороні (лізингодержувачеві) у користування майно, що належить лізингодавцю за правом власності і було набуто ним без попередньої домовленості із лізингодержувачем (прямий лізинг), або майно, спеціально придбане лізингодавцем у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингодержувачем специфікацій та умов (непрямий лізинг), на певний строк і за встановлену плату (лізингові платежі) [9; с. 8].

Господарський кодекс України визначає такі види лізингу: фінансовий і оперативний [1].

Як Господарський, так і Цивільний кодекси України передбачають можливість правового регулювання відносин лізингу (за окремими видами та формами) спеціальними законами. На сьогодні таким є Закон України «Про фінансовий лізинг» – основний документ, що визначає правові аспекти, затверджений Верховною Радою України від 16.12.1997 № 723/97-ВР [8; с. 328].

Згідно з ч. 1 ст. 1 цього Закону: «фінансовий лізинг – це вид цивільно-правових відносин, що виникають із договору фінансового лізингу». Положення Закону застосовуються до відносин, які випливають із договору фінансового лізингу, за яким лізингодавець зобов'язується придбати у власність річ у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингодержувачем специфікацій та умов, і передати її у користування лізингодержувачу на визначений строк не менше одного року за встановлену плату (лізингові

платежі) [4].

Відповідно до ЗУ «Про фінансовий лізинг» лізингодавцем може бути лише юридична особа. Це обмеження стосується тільки відносин за договором фінансового лізингу і є його особливістю. Юридичні особи, які за своїм правовим статусом не є фінансовими установами, мають право надавати послуги з фінансового лізингу на загальних підставах. Однак систематичне надання фінансових послуг (три і більше договорів) передбачає взяття на облік юридичної особи, яка надає послуги з фінансового лізингу Державним органом, який здійснює регулювання та нагляд за лізинговими компаніями згідно з Положенням «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку», затвердженого Указом Президента N 1063/2011 від 23.11.2011р. є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Додатковим підтвердженням віднесення лізингової діяльності та послуг з фінансового лізингу до фінансового ринку є встановлення нормативними актами вимог щодо проведення та виконання заходів фінансового моніторингу юридичними особами, які за своїм статусом не є фінансовими установами, але надають фінансові послуги [5].

У ст. 14.1.97 Податкового Кодексу України є чітке визначення лізингових операцій, а саме: «лізингова (орендна) операція – господарська операція (крім операцій з фрахтування (чартеру) морських суден та інших транспортних засобів) фізичної чи юридичної особи (орендодавця), що передбачає надання основних фондів у користування іншим фізичним чи юридичним особам (орендарям) за плату та на визначений строк» [3].

Предметом договору лізингу може бути неспоживна річ, визначена індивідуальними ознаками, віднесена відповідно до законодавства до основних фондів [2]. Предметом лізингу для податкових цілей можуть стати матеріальні активи, у тому числі запаси корисних копалин наданих у користування ділянок надр (крім вартості землі, незавершених капітальних інвестицій, автомобільних доріг загального користування, бібліотечних та архівних фондів, матеріальних активів, вартість яких не перевищує 2500 грн., невиробничих основних засобів та нематеріальних активів), призначені для використання в господарській діяльності вартість яких перевищує 2500 грн. і поступово зменшується у зв'язку з фізичним або моральним зношенням. А очікуваний термін корисного використання (експлуатації) таких матеріальних активів повинен перевищувати один рік. Умови ремонтів і техобслуговування можуть визначатися як договором фінансового лізингу, так і окремим договором [6]. Згідно із законом України «Про фінансовий лізинг», якщо поліпшення зроблено за згодою лізингодавця, лізингоодержувач має право на відшкодування вартості витрат. Коли договором (або погодженим рішенням сторін договору) передбачено, що після спливання строку оренди орендодавець відшкодовує орендарю понесені ним витрати на поліпшення об'єкта оперативної оренди, то таку операцію в податковому обліку слід відображати як операцію з продажу основних фондів орендарем і придбання їх орендодавцем. У податковому обліку амортизації підлягають витрати на ремонт, реконструкцію, модернізацію та інші види поліпшення основних засобів, що перевищують 10% сукупної балансової вартості всіх груп основних засобів, які

підлягають амортизації на початок звітного року (ст. 144.1 ПКУ). За наявності ремонтного ліміту долімітні затрати потраплять до витрат, а решта – збільшать первісну вартість предмета фінансового лізингу – основні засоби (ст. 146.11, ст. 146.12 ПКУ). Надалі понадлімітні затрати потраплять до відповідної групи витрат через механізм амортизації (зрозуміло, коли такі об'єкти використовують у господарській діяльності) [3].

У ст. 153.7 Податкового кодексу України оподаткування операцій особливого виду здійснюється в такому порядку [3]:

передача майна в оперативний лізинг (оренду) не змінює податкових зобов'язань орендодавця та орендаря. При цьому орендодавець збільшує суму доходів, а орендар збільшує суму витрат на суму нарахованого лізингового платежу за наслідками податкового періоду, в якому здійснюється таке нарахування. У такому ж порядку здійснюється оподаткування операцій із оренди землі та жилих приміщень;

передача майна у фінансовий лізинг (оренду) для цілей оподаткування прирівнюється до його продажу в момент такої передачі. При цьому орендодавець збільшує доходи, а в разі передачі у фінансовий лізинг майна, що на момент такої передачі перебувало у складі основних засобів орендодавця, прирівнює до нуля балансову вартість відповідного об'єкта основних засобів згідно з правилами, визначеними статтею 146 цього Кодексу для їх продажу, а орендар вносить вартість предмета фінансового лізингу (без урахування процентів, нарахованих або таких, що будуть нараховані, відповідно до договору) до складу основних засобів з метою амортизації, за наслідками податкового періоду, в якому відбувається така передача.

Орендодавець збільшує доходи, при нарахуванні лізингового платежу, а орендар збільшує витрати на таку частину лізингового платежу, яка дорівнює сумі процентів або комісій, нарахованих на вартість предмета фінансового лізингу (без урахування частини лізингового платежу, що надається в рахунок компенсації частини вартості предмета фінансового лізингу), за наслідками податкового періоду, у якому здійснюється таке нарахування [10]. Тобто лізингоодержувачу слід зважити, що дата збільшення витрат не пов'язана зі сплатою лізингового платежу, орієнтуватись потрібно на його нарахування за результатами податкового періоду.

Якщо в майбутніх податкових періодах предмет фінансового лізингу буде повернений орендарем орендодавцю без придбання його у власність, то для цілей оподаткування така передача прирівнюється до зворотного продажу орендарем такого предмета орендодавцю за ціною, що визначається на рівні суми лізингових платежів у частині компенсації вартості предмета фінансового лізингу, які є несплаченими за такий предмет лізингу на дату такого повернення [3]. Іншими словами, отримання назад предмета фінансового лізингу для лізингодавця розглядається як його купівля за ціною предмета без урахування вже одержаних на нього платежів (у частині відшкодування вартості) і саме ця ціна для податкового кредиту лізингодавця визначається як звичайна. Подальша передача (продаж) здійснюється за загальними правилами.

У разі, якщо вартість предмета фінансового лізингу, що вперше або повторно вводиться в експлуатацію, визначається договором у сумі, що є меншою від

вартості витрат на його придбання або спорудження, орган державної податкової служби має право провести позапланову перевірку для визначення рівня звичайної ціни [3]

При оперативному лізингу об'єктом оподаткування ПДВ є [10]:

- придбання лізингодавцем предмета лізингу у виробника/постачальника;
- ввезення (імпорт) в Україну товарів (супутніх послуг) за договорами
- лізингу;
- лізинговий платіж.

Не є об'єктом ПДВ повернення лізингодавцю предмета лізингу, попередньо переданого лізингоодержувачу за договором оперативного лізингу [10].

При фінансовому лізингу об'єктом оподаткування ПДВ є наступне [10]:

- придбання лізингодавцем предмета лізингу у виробника/постачальника;
- передача предмета лізингу в користування лізингоодержувачу;
- повернення предмета лізингу, попередньо переданого лізингоодержувачу лізингодавцем;
- у разі, якщо відбувається імпорт або експорт предмета лізингу, то:
- ввезення (імпорт) в Україну товарів (супутніх послуг) за договорами лізингу (разом із поверненням предмета лізингу лізингодавцю-резиденту, або іншій особі за його дорученням), у тому числі, якщо таке ввезення пов'язане з поверненням товарів у зв'язку з припиненням дії зазначених договорів;
- вивезення товарів (супутніх послуг) з України за договорами фінансового лізингу (разом із поверненням предмета лізингу лізингодавцю-нерезиденту або іншій особі за його дорученням), у тому числі, якщо таке вивезення пов'язане з припиненням дії зазначених договорів.

Для податково-прибуткового обліку доцільно звернутись до ст. 146.17.2 ПКУ: «До придбання прирівнюються операції з отримання основних засобів у разі... отримання основних засобів у фінансовий лізинг (оренду) з подальшим їх включенням до відповідних груп, якщо придбані таким чином основні засоби відповідають вимогам, визначеним у розділі I цього Кодексу» [3]. Тобто для лізингоодержувача віднесення будь якого об'єкта до основних засобів необхідна його відповідність визначенню основних засобів, наведеному в ст. 14.1.138 ПКУ. Якщо в належності предмета фінансового лізингу до основних засобів немає жодних сумнівів, то амортизацію орендар починає нараховувати зважаючи на ст. 146.2 ПКУ, тобто з місяця, що настає за місяцем уведення предмета в експлуатацію. Нараховані суми потрапляють до витрат залежно від напрямку використання предмета.

А ось як говориться про податкові наслідки передачі основних засобів лізингоодержувачу в ст. 153.7 ПКУ: «лізингодавець прирівнює до нуля балансову вартість відповідного об'єкта основних засобів згідно з правилами, визначеними ст. 146 ПКУ для їх продажу» [3]. Якщо дохід від продажу перевищує балансову вартість на момент передачі, то різницю показують у доходах. Коли балансова вартість перевищує доходи, то різниця потрапляє до витрат.

Найпоширеніший варіант, коли предмет лізингу для

орендодавця є товаром (це поняття ст. 14.1.244 ПКУ). Це трапляється, коли лізингодавець купує предмет лізингу спеціально для лізингоодержувача або вже має в обліку як товари (запаси), а також, наприклад, якщо лізингодавець є виробником товару. У такому разі орендодавець при передачі предмета збільшує доходи. Про це прямо говориться в ст. 153.7 ПКУ. Як наслідок, при такій передачі не можна застосувати ст. 137.1 ПКУ, яка прив'язує дату відображення доходів при продажу (реалізації) товарів до дати переходу права власності. Тобто перехід права власності жодного значення для відображення доходів немає. Крім доходів, лізингодавець має повне право відобразити у складі витрат собівартість реалізованих товарів (предмета лізингу). Зробити це можна в момент відображення доходів (ст. 138.4 ПКУ), тобто за датою передачі предмета лізингу (відсутність переходу права власності ні на що не впливає).

Отже, хоча передача предмета фінансового лізингу не збігається з передачею права власності на нього, в обліку вже за фактом передачі операцію розглядають як продаж та визнаються доходи (витрати) і податкові зобов'язання.

При передачі у фінансовий лізинг раніше придбаного товару обмеження бази оподаткування виписано не інакше, як: «але не нижче за ціну придбання предмета лізингу». Якщо предмет лізингу було вироблено лізингодавцем, то варто відштовхуватись від собівартості такого предмета. Якщо предметом фінансового лізингу є основні засоби, то орієнтуватись потрібно на загальне правило щодо обмеження «знизу» бази оподаткування звичайною ціною (абз. 1 ст. 188.1 ПКУ).

Оскільки придбання майна у неплатників ПДВ не дає права на податковий кредит, лізингових компаній цікавить зменшення бази оподаткування ПДВ на вартість придбаного майна. Податкове відомство відзначило два таких випадки. Під час повторного постачання лізингодавцем, база обкладення ПДВ визначається інакше [3]:

У разі постачання товарів за договорами фінансового лізингу, які були повернуті лізингоодержувачем, не зареєстрованим як платник податку у зв'язку з невиконанням умов такого договору, базою оподаткування є позитивна різниця між ціною продажу та ціною придбання таких товарів. (ст. 189.5 ПКУ).

У випадках, коли платник податку здійснює діяльність з постачання однорідних вживаних товарів, придбаних у фізичних осіб, не зареєстрованих як платники податку, у межах договорів, що передбачають передавання права власності на такі товари, базою оподаткування є позитивна різниця між ціною продажу та ціною придбання таких товарів. Під товарами, які були у вжитку, розуміють товари, що були у використанні не менше року, а також транспортні засоби, які не підлягають під визначення нового транспортного засобу (ст. 189.3 ПКУ).

У цих випадках ціна продажу визначається відповідно до ст. 188.1 цього Кодексу, а ціна придбання визначається на рівні суми лізингових платежів у частині компенсації вартості предмета фінансового лізингу, що не сплачені за такий предмет лізингу на дату такого повернення.

У ч. 2 ст. 1 Закону України «Про фінансовий лізинг» зазначено, що: «За договором фінансового лізингу лізингодавець зобов'язується набутти у власність річ у продавця (постачальника) відповідно до встановлених

лізингодержувачем специфікацій та умов і передати її у користування лізингодержувачу ... за встановлену плату (лізингові платежі)» [4]. Отже суть фінансового лізингу полягає в передачі предмета лізингу в користування за плату – лізингові платежі.

У ч. 2 ст. 16 Закону України «Про фінансовий лізинг» вказано, що: лізингові платежі можуть містити [4]:

а) суму, яка відшкодовує частину вартості предмета лізингу;

б) платіж як винагороду лізингодавцю за отримане у лізинг майно;

в) компенсацію відсотків за кредитом;

г) інші витрати лізингодавця, що безпосередньо пов'язані з виконанням договору лізингу.

Відповідно до абз. 3 ст. 196.1.2 Податкового кодексу України, не є об'єктом оподаткування ПДВ: «операції нарахування та сплати процентів або комісій у складі орендного (лізингового) платежу у межах договору фінансового лізингу» [3]. Податкові органи прирівнюють операції нарахування та сплати процентів або комісій тільки до однієї складової з лізингового платежу – компенсації відсотків за кредитом. Для збільшення коштів у бюджет послуги з надання в фінансовий лізинг, за які отримують платежі у вигляді комісійної винагороди та інших витрат, як окремі поставки, розглядають як такі, які є об'єктом оподаткування ПДВ та оподатковуються ПДВ на загальних підставах.

У ст. 14.1.206 Податкового Кодексу України вказується, що: «проценти – дохід, який сплачується (нараховується) позичальником на користь кредитора як плата за використання залучених на визначений або невизначений строк коштів або майна». При цьому «до процентів включаються: ... платіж за користування майном згідно з договорами фінансового лізингу (оренди) (без урахування частини лізингового платежу, що надається в рахунок компенсації частини вартості об'єкта фінансового лізингу)» [3].

Таким чином, термін «проценти або комісії» згідно з розділом V Податкового кодексу України «Податок на додану вартість» за змістом містить платіж за користування майном згідно з договором фінансового лізингу, а це, власне, весь лізинговий платіж за винятком частини лізингового платежу, що надається в

рахунок компенсації частини вартості предмета фінансового лізингу.

З урахуванням чинних норм Закону України «Про фінансовий лізинг», Податкового кодексу України «Податок на додану вартість», правильність цієї позиції підтверджується іншими нормами Податкового кодексу України «Податок на додану вартість», у яких встановлюється об'єкт та дата виникнення зобов'язань зі сплати ПДВ та дата виникнення податкового кредиту.

Ст. 187.6 ПКУ «Датою виникнення податкових зобов'язань орендодавця (лізингодавця) для операцій фінансової оренди (лізингу) є дата фактичної передачі об'єкта фінансової оренди (лізингу) у користування орендарю (лізингоотримувачу)» [3];

Ст. 198.2 ПКУ «Датою виникнення права орендаря (лізингоотримувача) на збільшення податкового кредиту для операцій фінансової оренди (лізингу) є дата фактичного отримання об'єкта фінансового лізингу таким орендарем» [3].

Інакше кажучи, в усіх цих нормах йде мова винятково про «об'єкт фінансового лізингу» і не згадується про будь-який із елементів лізингових платежів як об'єкт оподаткування ПДВ. Отже, оподаткуванню ПДВ підлягають операції з передачі об'єкта фінансового лізингу у розпорядження лізингодержувача, а операції зі сплати лізингових платежів (окрім частини лізингового платежу, що надається в рахунок компенсації частини вартості об'єкта фінансового лізингу) не оподатковуються.

Отже, для того, щоб галузь фінансового лізингу розвивалась, нагальною необхідністю є усунення законодавчих протиріч з питання оподаткування податком на додану вартість лізингових платежів за договорами фінансового лізингу. А саме у законі України «Про фінансовий лізинг» потрібно чітко зазначити, що будь-який з елементів лізингового платежу не є об'єктом ПДВ, а оподатковується ПДВ згідно 187.6 ПКУ і ст. 198.2 ПКУ тільки сам об'єкт лізингу в момент його фактичної передачі чи отримання. Тому, щоб не виникало непорозумінь у роботі з податковими органами, потрібно якнайшвидше удосконалити податкове законодавство України у сфері лізингу.

Список літератури

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV // Верховна Рада України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV // Верховна Рада України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
3. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI // Верховна Рада України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
4. Закон України Про фінансовий лізинг від 16.12.1997 № 723/97-ВР // Верховна Рада України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/723/97-вр>
5. Про затвердження Положення про надання окремих фінансових послуг юридичними особами - суб'єктами [...]. Розпорядження, Положення, Форма типового документа від 22.01.2004 р. № 21. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0492-04>
6. Вісник Державної податкової служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.visnuk.com.ua/ua/pubs/id/1296>
7. Павличенко О. П. Правові та методологічні аспекти фінансового лізингу / О. П. Павличенко // Вісник Дніпропетровського університету. Серія "Економіка". – 2011. – Вип. 5(4). – С. 110-116.
8. Дахно І. І. Зовнішньоекономічний менеджмент : навч. посіб. / І. І. Дахно, Г. В. Бабіч, В. М. Барановська, та ін. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 568 с.
9. Снігір Л. Я. Лізинг: як використати його переваги : [посібник] / Лідія Снігір. – К. : Центр комерційного права, 2011. – 127 с.
10. Українське об'єднання лізингодавців. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.leasing.org.ua>

РЕЗЮМЕ

Ванькович Данила, Коваль Ростислав

Нормативно-правовое обеспечение лизинговой деятельности в Украине и пути его совершенствования

В статье исследованы особенности ведения налогового учета и противоречия налогового законодательства относительно осуществления лизинговых операций в Украине.

RESUME

Vankovych Danylo, Koval Rostyslav

Normative legal provision of leasing activity in Ukraine and ways of its improvement

The article examines the features of tax accounting and contradictions of tax legislation of leasing transactions in Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 21.02.2013 р.

ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ЦІЛЕЙ СТРАХУВАННЯ

Робота присвячена дослідженню особливостей оцінки майна підприємств. Показано історію розвитку оціночної діяльності, проблеми практичної діяльності оцінювачів, а також окреслено сучасні тенденції розвитку цього напрямку.

Ключові слова: оцінка майна, оцінювач, законодавство, форми оцінки, підходи до оцінки.

Передумови для розвитку професійної оціночної діяльності в Україні були створені з прийняттям на початку 1990-х років законів про приватизацію державного майна, таких, як Закон України «Про приватизацію державного майна» від 04.03.1992 р., Закон України «Про приватизацію державного житлового фонду» 19.06.1992 р. та Закон України «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)» від 07.07.1992 р. [1, 2, 3]. Найбільш активно діяльність з оцінки майна стала розвиватися з 1995 року. Постановою Кабінету Міністрів України від 18 січня 1995 року № 36 [6] була прийнята перша в Україні Методика оцінки вартості майна при приватизації, що поклала початок розвитку незалежної оцінки майна (у той час експертної оцінки майна), створенню професії «оцінювач», становленню професійних асоціацій оцінювачів, розвитку інфраструктури державної оцінки. Регулювання процедур проведення оцінки майна у випадках, коли її результати приймалися, затверджувалися або погоджувалися органами приватизації, здійснював Фонд державного майна України. У ті роки таке регулювання було фактично єдиним в Україні способом державного регулювання оціночної діяльності. На вторинному ринку діяльність оцінювачів, насамперед її методичні аспекти, фактично не регулювалися. Слід, однак, зазначити, що в 1995 році першою професійною організацією оцінювачів в Україні – Українським товариством оцінювачів (УТО) – були прийняті Норми професійної діяльності оцінювачів, які стали першою спробою суспільного регулювання методичних основ професійної оціночної діяльності. Ураховуючи, що виконання цього документа було обов'язковим лише для членів УТО, діяльність решти фахівців, які не були його членами і не брали участі в оцінці державного майна, не була організаційно і методично закріплена.

Тема оцінки майнових об'єктів досліджена багатьма відомими фахівцями страхової галузі, такими, як Валдайцев С. В., Глазунов В. Н., Григорьев В. В., Грязнова А. Г., Ковальов А. П., Скринько С. Досвід та наукові надбаня цих науковців були використані при написанні нашої статті.

Метою роботи є дослідження проблем оцінки об'єктів майна промислових підприємств. Актуальність дослідження полягає в тому, що від точної та якісної оцінки об'єкта залежить якість надання страхової послуги, повне та якісне виконання зобов'язань перед страхувальником.

В умовах активного реформування відносин

власності потреба в послугах з оцінки майна, майнових прав закономірно зростає. Разом із цим, з'являються такі проблеми, як примусове відчуження майна за рішенням суду, проблеми земельної реформи, податкової застави, вирішення майнових суперечок тощо, об'єктивне вирішення яких багато в чому визначається об'єктивністю оцінки вартості.

На ринку власності активну участь у процесах оцінки беруть різні органи державної влади та місцевого самоврядування. Закономірно виникає необхідність створення єдиних основ оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності в Україні. Влітку 2001 року вищий законодавчий орган приймає Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» [4], який набув чинності 7 вересня 2001 року, та Закон України «Про оцінку земель» від 11.12.2003 року [5]. Цими законодавчими актами створено засади та розвинена професійна оціночна діяльність як велика, суспільно важлива ланка інфраструктури ринкової економіки України.

Необхідно зазначити, що питання ціни, вартості та оцінки майна регулюються також більш ніж 180 нормативно-правовими актами України, які постійно удосконалюються та доопрацьовуються [9].

Закони регулюють правовідносини, які виникають у процесі проведення оцінки майна та майнових прав, що належать таким суб'єктам [7, с. 12]:

- юридичним і фізичним особам – резидентам України, як на території, так і за її межами;
- юридичним і фізичним особам – нерезидентам України на території України та за її межами, якщо договір щодо такого майна або майнових прав укладається відповідно до законодавства України.

Таким чином, в Україні законодавчо закріплені єдині вимоги до процедури проведення оцінки майна та майнових прав, незалежно від форми власності і місця їх знаходження. Водночас законодавчо не встановлюється обов'язковість оцінки майна і майнових прав (за винятком випадків, викладених у статті 7 Закону [4], насамперед пов'язаних з державним та комунальним майном і необхідністю захисту суспільних інтересів). Фактично Закон гарантує право будь-якої юридичної або фізичної особи на проведення оцінки належного йому майна або майнових прав та отримання її достовірного результату, тобто гарантує надання якісної консалтингової послуги та подальше використання результатів оцінки. Загалом законодавчо встановлені механізми, які регулюють процедуру оцінки та вимоги до професійної оціночної діяльності,

спрямовані на захист прав осіб, які використовують результати оцінки.

Створені правові засади нового підходу до регулювання професійної оціночної діяльності, залучення світового досвіду та вимог щодо гармонізації законодавства України із законодавством Європейського Союзу, зокрема Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» [4] передбачається:

- запровадити єдиний механізм сертифікації суб'єктів оціночної діяльності та набуття професійної кваліфікації оцінювачів, що унеможливить здійснення некваліфікованої оцінки, забезпечить дотримання міжнародних стандартів оцінки та повне виконання методичних засад її здійснення;
- об'єднати повноваження державного регулювання оціночної діяльності, що виконуються Фондом держмайна та Держкомземом з питань оцінки нерухомості, що дасть змогу ліквідувати міжвідомчі неузгодженості та запровадити єдині методичні підходи та стандарти у питаннях визначення вартості нерухомості на всіх ринках;
- запровадити обов'язковість державного контролю та контролю з боку саморегульованих організацій за достовірністю оцінки, що проводиться оцінювачами та суб'єктами оціночної діяльності, посиливши відповідальність саморегульованих організацій за якість роботи своїх членів аж до позбавлення статусу саморегульованої організації за невиконання вимог закону;
- враховуючи те, що держава знімає з себе частину регуляторних функцій та передає їх саморегульованим організаціям, обов'язковою умовою, визначеною у Законі про оцінку, встановити, що право працювати на ринку оцінки буде надаватися винятково оцінювачу-професіоналу, який є учасником однієї з саморегульованих організацій професійних оцінювачів;
- встановити вимоги щодо визнання статусу саморегульованої організації такі, які не обмежують їх кількість;
- визначити у новій редакції Закону про оцінку об'єктом регулювання – професійного оцінювача;
- передбачити в Законі про оцінку, що професійний оцінювач, який буде здійснювати практичну оціночну діяльність, зобов'язаний бути членом однієї із саморегульованих організацій оцінювачів. Ринок професійної оцінки регулюється державою, яка захищає права споживачів та гарантує належну якість оціночних послуг;
- вважати виключення оцінювача зі складу саморегульованої організації припиненням його доступу до ринку оцінки. Повторний доступ на цей ринок передбачити лише через певний проміжок часу. Суперечки з цього питання вирішувати в судовому порядку;
- посилити контроль за діяльністю саморегульованих організацій шляхом визначення періодичності планових перевірок, проведення регулятором комплексних перевірок саморегульованих організацій;
- розробити спільно механізм позбавлення прав саморегульованих організацій, суперечки з цього питання вирішувати в судовому порядку;
- встановити чіткі вимоги до переліку інформації, яка

повинна подаватися саморегульованими організаціями стосовно своєї діяльності та діяльності своїх членів;

- удосконалити систему контролю за якістю звітів про оцінку та актів оцінки шляхом запровадження їх державної експертизи у разі, якщо приймається майнове рішення органами державної влади;
- запровадити повною мірою міжнародний досвід професійної підготовки та підвищення кваліфікації оцінювачів з обов'язковим залученням саморегульованих організацій оцінювачів, навчальних організацій за безпосереднім спрямуванням та контролем з боку Наглядової ради з питань оціночної діяльності.

У практиці оцінки майна підприємства виникає завдання, коли потрібно виконати оцінку для цілей майнового страхування. Ця мета оцінки викликає певну специфіку у виборі виду вартості, підходів і методів оцінки.

З принципів майнового страхування зазначимо два головних: принцип реальної оцінки страхової суми за договором і принцип відшкодування збитку. Перший принцип визначає те, що страхова сума за договором страхування не може перевищувати дійсної вартості майна на момент укладення договору, тим самим виключається можливість незаконного збагачення страхувальника через механізм страхування. Другий принцип вимагає, щоб страхувальник після настання страхового випадку був поставлений у таке ж фінансове становище, в якому він знаходився безпосередньо до цього випадку. Збиток відшкодовується у фактично доведеному розмірі та в межах страхової суми. Страховою сумою є визначена договором страхування або встановлена законом грошова сума, у межах якої страховик несе страхову відповідальність за договором і за якою встановлюються розміри страхового внеску і страхової виплати. Максимальний розмір страхової суми визначається вартістю страхового інтересу, яка збігається з вартістю відшкодування майна в тому стані, у якому воно знаходиться на момент страхування. Граничним рівнем для страхової суми служить страхова вартість майна.

Поняття страхової вартості належить до спеціальних видів вартості і потребує додаткового роз'яснення. Орієнтиром для страхової вартості слугує ринкова вартість об'єкта в тому стані, в якому він знаходиться в момент укладання договору. На практиці, стосовно нерухомості, виробничого і офісного обладнання страховики в якості страхової вартості використовують або залишкову (з урахуванням нарахованої амортизації) балансову вартість за даними бухгалтерського обліку, або розрахункову залишкову (з урахуванням зносу) ринкову вартість.

При страхуванні припускають якусь ймовірність страхового випадку. Під страховим випадком розуміють вчинення події, передбаченої договором страхування або законом, з настанням якої виникає обов'язок страховика зробити страхову виплату страхувальнику. До страхових випадків належать стихійні лиха, пожежі, аварії, вибухи та інші надзвичайні події. Для деяких видів машин актуальні також випадки крадіжки, пограбування і викрадення. При настанні страхового випадку страховик виплачує страхувальникові страхове відшкодування. Страхове відшкодування не може перевищувати розміру оціненого прямого збитку застрахованому майну в межах страхової суми. Крім того, страхове відшкодування залежить від

передбаченого договором методу страхування (повного, пропорційного, з франшизою і т. д.). Таким чином, практично всі параметри страхування майна залежать від того, наскільки правильно оцінена ринкова вартість майна на момент укладання договору. До послуг оцінювача може звертатися як страховик, так і страхувальник. При цьому завданням оцінки може бути визначення як страхової вартості, так і страхового відшкодування. Приступаючи до оцінки, оцінювач повинен найуважнішим чином вивчити укладений договір страхування. При цьому необхідно з'ясувати умови страхування, строки дії договору і елементи, які схильні до ризиків (наприклад, елементи не враховуватися фундаменти машин, деякі комунікації і т. д.). Приступаючи до визначення залишкової ринкової вартості для цілей страхування, необхідно з'ясувати ознаки цієї вартості. У роботі проф. Ковальова О. П. [6, с. 32] виокремлено три ознаки ринкової вартості: дата оцінки, місце розташування об'єкта оцінки та стан готовності об'єкта оцінки до тих чи інших дій. Зазначені ознаки мають бути чітко визначені, оскільки від їх значення залежить підсумковий результат оцінки. У практиці оцінки майна підприємств стикаються з так званими неузгодженостями за перерахованими вище ознаками.

Неузгодженість виникає тоді, коли реальний стан об'єкта, який оцінювач може спостерігати і фіксувати, не збігається з тим станом об'єкта, в якому хочуть отримати оцінку його вартості. Розглянемо ознаки, коли визначають вартість для цілей страхування, і з'ясуємо, які при цьому можуть бути неузгодженості.

Дата оцінки. При страхуванні зацікавлення викликає вартість об'єкта на момент, що безпосередньо передуює страховому випадку. Однак цей момент невідомий, тому часто визначають вартість на момент укладання договору. Однак, якщо договір досить тривалий і в період часу від моменту укладення договору до моменту страхового випадку відбудеться значна зміна вартості, наприклад, під впливом інфляції, то в договорі має бути обговорений і обґрунтований спосіб індексації вартості на період дії договору.

Місце розташування об'єкта оцінки. Страхове покриття поширюється винятково на місце страхування, зазначене в договорі. Рухоме майно вважається застрахованим у тих приміщеннях, які вказані в договорі страхування, а також за згодою сторін, в межах обумовленої території. Якщо застраховане майно видаляється з місця страхування, то страховий захист припиняється, крім тих випадків, коли майно застраховане на час проведення експериментальних і дослідних робіт або експонування на виставках.

Стан готовності об'єкта до виконання певних дій. Оцінювана машина або одиниця устаткування може знаходитися в стані готовності або до функціонування, або до продажу, або до утилізації, або до ремонту і т. д. Найчастіше вона становить об'єкт майна, який встановлений, підключений до комунікацій і підготовлений до експлуатації в певному місці на підприємстві. Фактор стану готовності оцінюваного об'єкта має великий вплив на результати оцінки вартості. Тому в завданні на оцінку ринкової вартості повинно бути чітко зазначено стан готовності кожного об'єкта.

При оцінці для цілей страхування об'єкт повинен оцінюватися за тим станом готовності, у якому він

перебував на момент укладення договору, хоча за час від моменту укладення договору до моменту страхового випадку стан готовності об'єкта може змінитися. Наприклад, протягом цього часу об'єкт зі стану готовності до функціонування може перейти в стан готовності до зберігання або до іншого стану. І ці зміни стану можуть також стати предметом суперечки між страховиком і страхувальником при оформленні страхового відшкодування.

Уточнення ринкової вартості об'єкта у зв'язку з фактом його страхування може відбуватися у наступних двох ситуаціях. Перша ситуація: настав страховий випадок. Відповідаючи на питання про те, правильно чи неправильно була визначена страхова вартість, оцінювачу доведеться робити оцінку, маючи справу з неузгодженістю з реальним станом об'єкта на момент його експертизи: і за часом, і за станом готовності. Друга ситуація: страховий випадок не настав, а сумнів викликає розмір страхових платежів. У такому випадку спостерігається неузгодженість з реальністю здебільшого за часом: оцінюємо вартість сьогодні, але за станом на момент часу в минулому, тобто тоді, коли укладався договір страхування [10].

Для визначення страхової вартості та страхового відшкодування при страхуванні майна підприємств зазвичай застосовують методи витратного та порівняльного підходів. Для майнових комплексів можуть застосовуватися також методи дохідного підходу. Послідовність оціночних робіт при визначенні ринкової вартості об'єкта за місцем використання із застосуванням трьох підходів показана на рис. 1. [8, с. 56].

Що стосується витратного підходу, то тут можуть бути деякі відмінності в порядку виконання оціночних процедур. Якщо використовуються методи, що спираються на розрахунок витрат (поелементний, однорідного об'єкта та ін.), то послідовність така, як показано на рис. 1. Якщо використовується метод індексації первісної вартості, то після кроку 10 виходимо відразу на ринкову вартість за місцем використання (крок 17).

На наш погляд, особливість визначення ринкової вартості об'єкта майна підприємства для цілей страхування полягає ще в тому, що для більш суворого обліку страхового інтересу страхувальника слід оцінювати вартість в умовах швидкої покупки, тобто з деякою надбавкою до звичайної величини ринкової вартості. Це пов'язано з тим, що зазвичай страхується те майно, яке активно використовується страхувальником, і при настанні страхового випадку страхувальник буде намагатися знайти заміну в стислі терміни, тобто з певною переплатою до звичайної ціни.

Отже, питання оцінки об'єктів майна підприємства дуже важливе та безперечно має певні особливості. Підсумовуючи вищесказане, можемо виокремити найголовніші:

- законодавство максимально сприяє оціночній діяльності в Україні, свідченням чому є постійне оновлення законодавчих актів;
- виділяються основні принципи оцінки майнового страхування: принцип реальної оцінки страхової суми за договором і принцип відшкодування збитку;
- існування у практиці оцінки майна підприємств неузгодженостей за наступними ознаками: дата оцінки, місце розташування об'єкта оцінки та стан готовності об'єкта оцінки до тих чи інших дій;

- основними підходами при оцінці об'єктів майна підприємства є: витратний, порівняльний та дохідний.

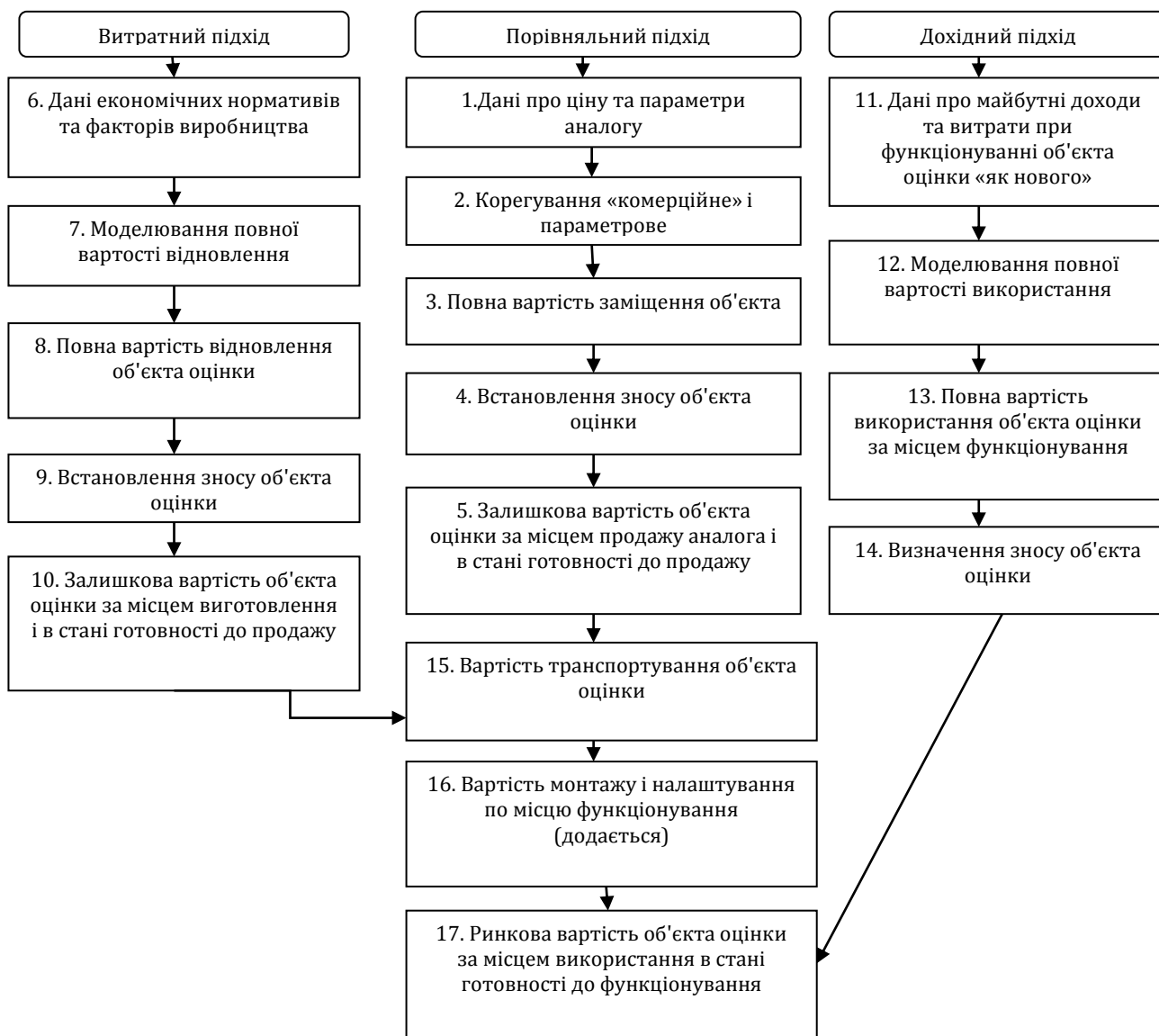


Рис. 1. Послідовність оціночних робіт при визначенні ринкової вартості об'єкта за місцем використання із застосуванням трьох підходів для цілей страхування.

Список літератури

1. Про приватизацію державного майна : закон України від 04.03.1992 р.
2. Про приватизацію державного житлового фонду : закон України 19.06.1992 р.
3. Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію) : закон України від 07.07.1992 р.
4. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні Закон України від 7 вересня 2001 року.
5. Про затвердження методики оцінки вартості об'єктів приватизації : постанова Кабінету Міністрів України від 18 січня 1995 року № 36.
6. Ковалев А. П. Оценка стоимости активной части основных фондов / А. П. Ковалев. – М. : Финстатинформ, 1997. – 175 с.
7. Скрынько С. Оценка имущества и имущественных прав / С. Скрынько. – К. : ООО «УКЦ «Эксперт-Л», СПДЦудзиневич, 2007. – 746 с.
8. Шинкаренко И. Э. Андеррайтинг в имущественном страховании : методическое пособие / И. Э. Шинкаренко. – М.; «Регламент», 2008. -124 с.
9. <http://news.finance.ua> – стаття юриста з податкового права Київського офісу ЮФ "Халас та Партнери" Л. Пархоменко від 15.06.2012 р.
10. <http://bankr-rus.ru> – Оценка имущества предприятия, находящегося в стадии банкротства, Л. Серебренников, 29.09.2009 р.

РЕЗЮМЕ

Величко Евгений

Особенности оценки рыночной стоимости имущества предприятия для целей страхования

Данная работа посвящена исследованию особенностей оценки имущества предприятий. Показана история развития оценочной деятельности, проблемы практической деятельности оценщиков, а также приведены современные тенденции развития данного направления.

RESUME

Yevgenii Velychko

Features of assessing of the market value of the business property for insurance purposes

This paper deals with the features of the property valuation of the companies. It shows the history of the development of assessment activities, problems of practice of assessors and modern trends in this direction.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

Тамара ГОВОРУШКО

доктор економічних наук, професор,
Національний університет харчових технологій

Юлія ДАНЧЕНКО

Національний університет харчових технологій

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ РЕФОРМУВАННЯ СПРОЩЕНОЇ СИСТЕМИ ОПОДАТКУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

Проаналізовано основні аспекти реформування спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва в Україні, їх переваги і недоліки. Визначено перспективи подальшого удосконалення спеціальних режимів оподаткування для малого бізнесу.

Ключові слова: податки, податкова система, спрощена система оподаткування, єдиний податок, суб'єкти малого підприємництва.

На сьогодні реформування спрощеної системи оподаткування є необхідною частиною процесу удосконалення механізму податкового стимулювання фінансового розвитку малого підприємництва.

Питання реформування спрощеної системи оподаткування досліджували З. Варналій, О. Василик, Ю. Воробйов, М. Гапонюк, Ю. Іванов, Т. Корнієнко, М. Пожидаєва та ін.

З прийняттям Податкового кодексу [2] питання впливу податкових змін на розвиток малого бізнесу в Україні набуло ще більшої популярності як серед практиків, так і серед науковців. Однак внесені зміни до Податкового кодексу [3], що стосуються введення нових груп платників єдиного податку, вимагають нового погляду на окреслену проблематику, що і підкреслює актуальність пропонованої статті.

Метою статті є оцінка сучасних процесів реформування спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва, її переваг, недоліків та перспектив подальшого розвитку і удосконалення. Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити низку завдань, що стосуються ретроспективного огляду запровадження в Україні спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва, дослідження спеціальних режимів оподаткування малого бізнесу, вказаних у Податковому кодексі, та окреслення подальшого їх розвитку і удосконалення.

Донедавна українська податкова система не лише втратила динамізм якісного розвитку, а й продукувала ризики для макроекономічної стабільності. На проблеми модернізації податкової системи практично не зверталася увага, через що вона характеризувалася низькою фіскальною ефективністю, відсутністю стимулювання фінансового розвитку підприємства та не була сприятливою для ведення бізнесу загалом. В умовах кризових явищ в економіці у 2009-2010 рр. проблеми податкової системи стали додатковими чинниками охолодження економіки та погіршення добробуту громадян.

Податкові умови, у яких знаходиться мале підприємство в Україні, є одними з найгірших у світі. Так за рейтингом Doing Business 2012 Україна посідає 181 місце за рівнем оподаткування. З 2006-го по 2012

рік за даними цього рейтингу загальний податковий тиск зазнав незначних змін – з 57,3 до 57,1% (від прибутку) [1]. Прийнятий 2010 року Податковий кодекс України становища не покращив.

Ще гірша ситуація зі складністю та, відповідно, вартістю дотримання вимог податкового законодавства. За результатами дослідження «Вартість дотримання податкового законодавства в Україні 2009 року», проведеного Міжнародною Фінансовою Корпорацією [1], в Україні суб'єкт малого бізнесу з річним оборотом до 300 тисяч гривень на виконання норм податкового законодавства (без урахування суми сплачених податків) витрачає до 8,2% свого валового доходу. Ці витрати знижуються до 0,1% для суб'єктів із річним оборотом понад 35 млн. гривень.

Дослідження встановило чітку залежність:

1) що менший суб'єкт підприємницької діяльності, то більший відсоток валового доходу він витрачає на дотримання вимог податкового законодавства;

2) що вищі витрати суб'єкта бізнесу на виконання податкових правил, тобто що вищі витрати на податкове адміністрування, то в ринковій економіці менше ресурсу залишається у суб'єкта на безпосереднє забезпечення бізнес-процесів.

Слід визнати, що кількість і зміст податкових правил є винятковою прерогативою державної влади, але за їхню неефективність і обтяжливість сплачує пересічний споживач. Тому обтяжливість податкових правил є штучним адміністративним навантаженням на все суспільство.

Для стимулювання участі в малому бізнесі нових учасників та підтримання щорічних темпів їх приросту необхідною умовою вбачається застосування простих правил оподаткування, які б мінімізували ризик помилки. Це можливо шляхом застосування для малого бізнесу систем оподаткування, які базуються на оціночних, а не розрахункових (як у загальній системі оподаткування) методиках.

У питанні стимулювання економічної активності та забезпечення фінансового розвитку підприємств стимулюючий потенціал податкової системи актуально розглянути в контексті дослідження реформування спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого

підприємництва як важливої складової зміцнення економіки України.

Відповідно до ч. 291. 2 ст. 291 Податкового кодексу України спрощена система оподаткування, обліку та звітності – це особливий механізм справляння податків і зборів, що встановлює заміну сплати окремих податків і зборів, на сплату єдиного податку в порядку та на умовах, визначених цією главою, з одночасним веденням спрощеного обліку та звітності [2].

Зміни до Податкового кодексу України щодо

спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва значно розширили коло осіб, що мають право перейти на спрощену систему оподаткування, шляхом збільшення максимально дозвolenої кількості найманих працівників та збільшення максимально дозвolenого обсягу річного доходу для фізичних та юридичних осіб. Проте було обмежено види підприємницької діяльності, при здійсненні яких можна застосовувати спрощену систему оподаткування (табл. 1).

Таблиця 1. Порівняння груп платників єдиного податку фізичних та юридичних осіб 2012 року

СПД	Фізичні особи			Юридичні особи
	1 група	2 група	3 група	4 група
Можливість використання найманих працівників	Не можуть використовувати	Не більше 10 осіб одночасно	Не більше 20 осіб одночасно	Не більше 50 осіб одночасно
Граничний обсяг доходу за рік	150 000 грн.	1 000 000 грн	3 000 000 грн	5 000 000 грн
Ставка єдиного податку	Від 1 до 10 відсотків розміру мінімальної заробітної плати	Від 2 до 20 відсотків розміру мінімальної заробітної плати	Для платників ПДВ – 3% від доходу. Для неплатників ПДВ – 5% від доходу.	Для платників ПДВ – 3% від доходу. Для неплатників ПДВ – 5% від доходу.
Види діяльності	роздрібний продаж товарів з торговельних місць на ринках.	надання послуг, у тому числі побутових, платникам єдиного податку та/або населенню.	Будь які види, окрім заборонених для спрощеної системи.	Будь які види, окрім заборонених для спрощеної системи.
	та/або	- виробництво та/або продаж товарів.		
	господарська діяльність з надання побутових послуг населенню.	діяльність у сфері ресторанного господарства.		

З табл. 1 видно, що з 2012 року в Україні фізичні особи-підприємці, які застосовують спрощену систему оподаткування, обліку та звітності, поділяються на три групи:

До першої групи віднесено підприємців, які:

- 1) не використовують працю найманих осіб,
- 2) здійснюють винятково роздрібний продаж товарів з торговельних місць на ринках та/або провадять господарську діяльність з надання побутових послуг населенню,

3) обсяг доходу яких протягом календарного року не перевищує 150 тис. грн.

Для таких підприємців встановлюється ставка податку в межах від 1% до 10% мінімальної заробітної плати.

Друга група – підприємці, що протягом календарного року:

- 1) використовують працю не більше 10 найманих осіб,
- 2) обсяг доходу не перевищує 1 млн. грн,
- 3) здійснюють господарську діяльність:
 - з надання послуг, у тому числі побутових, платникам єдиного податку та/або населенню,
 - виробництво та/або продаж товарів,
 - діяльність у сфері ресторанного господарства.

Ставка – від 2% до 20% мінімальної заробітної плати. До третьої групи належать приватні підприємці:

- 1) які мають не більше 20 найманих осіб;
- 2) обсяг доходу не перевищує 3 млн. грн.

До четвертої групи належать юридичні особи, які:

- 1) мають не більше 50 найманих осіб;
- 2) обсяг доходу не перевищує 5 млн. грн.

Для третьої та четвертої групи передбачено ставку 3% від отриманої виручки за умови сплати ПДВ та ставку 5% без сплати ПДВ.

Слід зауважити, що держава зберігає за собою право «додаткового оподаткування». Тобто застосування завищеної ставки єдиного податку для платників єдиного податку першої, другої і третьої груп у розмірі 15%:

- 1) до суми перевищення обсягу доходу, визначеного для відповідної групи;
- 2) до доходу, отриманого від провадження діяльності, не зазначеної у свідоцтві платника єдиного податку, віднесеного до першої або другої груп;
- 3) до доходу, отриманого при застосуванні іншого способу розрахунків, ніж передбачених законодавством;
- 4) до доходу, отриманого від здійснення видів діяльності, які не дають права застосовувати спрощену систему оподаткування.

Варто зазначити, що відповідно до Указу «Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва» [4], який діяв до набуття чинності змін до Податкового кодексу України, ставка єдиного податку для фізичних осіб-підприємців, залежно від виду діяльності, становила від 20 до 200 гривень на місяць. Тобто у вартісному розмірі ставки для фізичних осіб-підприємців практично не змінились, проте була зроблена прив'язка до мінімальної заробітної плати. Це означає, що фіксована ставка єдиного податку буде з року в рік рости разом зі зростанням розміру мінімальної зарплати.

Поряд з фіксованою ставкою єдиного податку знижено ставку у відсотках до доходу для юридичних осіб у 2 рази порівняно зі ставками, що були передбачені Указом «Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва» [4].

Також ставку у відсотках до доходу відтепер зможуть

застосовувати фізичні особи-підприємці, що відносяться до третьої групи, у той час, як раніше таку ставку могли застосовувати тільки юридичні особи – суб'єкти малого підприємництва.

Нові правила застосування спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності є позитивним кроком для розвитку малих суб'єктів підприємницької діяльності. Вони детально регулюють питання щодо порядку переходу та відмови від спрощеної системи оподаткування, встановлюють порядок визначення доходу, порядок застосування ставок єдиного податку, отримання свідоцтва платника єдиного податку, порядок сплати єдиного податку та отримання/заміни свідоцтва платника єдиного податку тощо.

Нині вдосконалення спрощеної системи оподаткування продовжується за рахунок введення п'ятої та шостої груп платників єдиного податку (табл. 2).

Таблиця 2. Порівняння груп платників єдиного податку фізичних та юридичних осіб 2013 року

Показник	Фізичні особи		Юридичні особи	
	3 група	5 група	4 група	6 група (будь-яка організаційно-правова форма)
Можливість використання найманих працівників	Не більше 20 осіб одночасно	Не більше 20 осіб одночасно	Не більше 50 осіб одночасно	Не більше 50 осіб одночасно
Граничний обсяг доходу/рік, грн.	3 000 000	20 000 000	5 000 000	20 000 000
Ставка єдиного податку	Для платників ПДВ – 3% від доходу. Для неплатників ПДВ – 5% від доходу.	Для платників ПДВ – 7% від доходу. Для неплатників ПДВ – 10% від доходу.	Для платників ПДВ – 3% від доходу. Для неплатників ПДВ – 5% від доходу.	Для платників ПДВ – 7% від доходу. Для неплатників ПДВ – 10% від доходу.
Види діяльності	Будь які види, окрім заборонених для спрощеної системи.	Будь які види, окрім заборонених для спрощеної системи.	Будь які види, окрім заборонених для спрощеної системи.	Будь які види, окрім заборонених для спрощеної системи.

Відповідно до Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо Державної податкової служби і у зв'язку з проведенням адміністративної реформи в Україні)» (регістр. №10224), прийнятого 5 липня 2012 року Верховною Радою України [4], у нову п'яту групу «спрощенців» потраплять фізособи-підприємці, які протягом календарного року відповідають таким критеріям:

- кількість найнятих робітників не перевищує 20;
- обсяг доходу не перевищує 20 млн. грн.

Раніше фізичні особи-підприємці, які надають посередницькі послуги з купівлі, продажу, оренди та оцінки нерухомого майна, а також здійснюють діяльність з виробництва, постачання, продажу (реалізації) ювелірних виробів і побутових виробів з коштовного каміння органічного утворення та напівкоштовного каміння, могли бути у складі тільки третьої групи платників єдиного податку, тепер – третьої або п'ятої. Звичайно, за умови відповідності умовам, що встановлені законодавством для цих груп платників податків.

Шоста група – юридичні особи-суб'єкти господарювання будь-якої організаційно-правової форми, які протягом року відповідають таким

критеріям:

- чисельність працівників не перевищує 50 осіб;
- обсяг доходу не перевищує 20 млн. грн.

Для нових груп встановлюється ставка єдиного податку в розмірі 7% доходу в разі сплати ПДВ і 10% – у разі включення ПДВ до складу єдиного податку. У разі виходу за граничні розміри доходів представники третьої та четвертої груп можуть наступного року обрати відповідно п'яту й шосту групи. При цьому за попередній рік третя група повинна сплатити податок за надмірний дохід за ставкою 15%, а четверта – за подвоєною ставкою (на сьогодні 3% і 5% залежно від сплати ПДВ). За такими самими правилами оподатковується дохід, отриманий унаслідок здійснення видів діяльності, що не дають права на спрощену систему оподаткування.

У випадку, якщо підприємці з п'ятої групи перевищать обсяги доходу, то повинні будуть сплатити податок із надлишку за ставкою 15%, якщо дохід перевищили підприємці з шостої групи – за подвоєною ставкою, а наступного року вони зобов'язані будуть перейти на загальну систему оподаткування.

Порядок визначення доходів для платників єдиного податку п'ятої і шостої груп такий самий, як і для інших

груп. Крім того, доходами платників єдиного податку шостої групи є сума кредиторської заборгованості, за якою сплив термін позовної давності, а також вартість реалізованих протягом звітного періоду товарів (робіт і послуг), за якими отримана передплата (аванс) у період сплати інших податків і зборів.

Датою отримання доходу для платників єдиного податку п'ятої і шостої груп є дата надходження коштів платнику податку у грошовій формі або дата підписання платником єдиного податку акту приймання-передавання безплатно отриманих товарів, робіт або послуг. Для платників шостої групи датою отримання доходу є дата відвантаження товарів (виконання робіт, надання послуг), за які отримано передплату в період сплати інших податків і зборів, а також дата списання кредиторської заборгованості, за якою сплив термін позовної давності.

Податкова декларація всіма платниками єдиного податку подається щокварталу, а єдиний податок

сплачується протягом 10 календарних днів після граничного терміну подання податкової декларації

Новація щодо спрощеної системи оподаткування обліку і звітності набуває чинності з 1 січня 2013 року. Завдяки такому розподілу на групи, зі збільшенням максимально допустимого обсягу річного доходу, та спрощенню умов ведення бізнесу у платників відпаде необхідність мінімізувати свої податкові зобов'язання, що призведе до позитивної динаміки бюджетних надходжень.

Аналіз сучасного стану реформування спрощеної системи оподаткування суб'єктів малого підприємництва в Україні свідчить про позитивні зрушення у сфері удосконалення механізму податкового стимулювання фінансового розвитку малого бізнесу. Запропоновані зміни сприятимуть спрощенню процедури адміністрування податків та створенню додаткових стимулів для активного розвитку бізнесу в Україні.

Список літератури

1. Демченко, К. А. Податкова правда [Текст] / К. А. Демченко // *Нова спрощена система оподаткування*. – 2012. – № 1.
2. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності [Електронний ресурс] : закон України (від 04.11.2011р. №4014-VI).. – Доступний з <http://www.zakon.rada.gov.ua>.
3. Про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо Державної податкової служби і у зв'язку з проведенням адміністративної реформи в Україні) [Текст] : закон України (від 05.07.2012 р № 5083-VI).
4. Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва [Електронний ресурс] : указ Президента України (від 03.07.1998р. №727/98). – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=727%2F98/>.

РЕЗЮМЕ

Говорушко Тамара, Данченко Юлія

Актуальные вопросы реформирования упрощённой системы налогообложения субъектов малого предпринимательства в Украине

В статье произведён анализ основных аспектов реформирования упрощённой системы налогообложения субъектов малого предпринимательства в Украине, их преимуществ и недостатков. Определены перспективы дальнейшего усовершенствования специальных режимов налогообложения для малого бизнеса.

RESUME

Novorushko Tamara, Danchenko Julia

Key aspects of reform of simplified tax system for small enterprises in Ukraine

The paper analyzed the main aspects of the reform of simplified tax system for small business in Ukraine. Their advantages and disadvantages are analyzed. The prospects of further improvement of special tax regimes for small businesses are defined.

Стаття надійшла до редакції 13.02.2013 р.

СУЧАСНЕ ТОРГІВЕЛЬНЕ ТА ІНВЕСТИЦІЙНЕ СПІВРОБІТНИЦТВО МІЖ УКРАЇНОЮ ТА КИТАЄМ

Проаналізовано сучасний стан торгово-економічного співробітництва України з Китаєм. Виокремлено бар'єри, що перешкоджають ефективній співпраці двох країн. Встановлено чинники, які визначають динаміку співпраці. Охарактеризовано економічний потенціал міжнародного співробітництва Китаю та України. Розглянуто особливості двосторонньої співпраці у різних галузях. Виділено пріоритетні напрями подальшого співробітництва між Україною та Китаєм в умовах глобалізації світової економіки. Окреслено стратегічні орієнтири активізації їх співпраці в умовах глобалізації. Акцентовано на особливій ролі двостороннього співробітництва для посилення економічної присутності України в Азіатському регіоні. Обґрунтовано напрямки розширення торговельного співробітництва між Україною та Китаєм. Окреслено економічні вигоди українських товаровиробників від активізації інвестиційної діяльності китайських бізнесменів на вітчизняному ринку.

Ключові слова: міжнародна торгівля, інвестиції, міждержавне співробітництво, пріоритети зовнішньої торгівлі, українсько-китайські економічні відносини.

Китайська Народна Республіка є одним із основних торговельних партнерів України, і особливістю такого співробітництва є те, що Китай перетворюється на впливового глобального гравця та регіонального лідера, поширюючи практично на всі регіони світу свої політичні та економічні інтереси. Китаю навіть в умовах глобальної фінансової кризи вдалося не тільки зберегти високі темпи соціально-економічного зростання, а й суттєво зміцнити на міжнародній арені свій політичний вплив.

Дослідженню двостороннього співробітництва між Україною та Китаєм присвячено низку праць вітчизняних економістів, зокрема І. Погорєлової, Ю. Курнишової, Н. Фомічевої та зарубіжних вчених: Чжоу Лі та Ван Пен та ін.

Метою статті є визначення проблем та обґрунтування перспектив міжнародного співробітництва України та Китаю в торговельно-інвестиційній сфері.

Взаємна зацікавленість України та Китаю у економічному співробітництві характеризується наявністю значного невикористаного потенціалу, що проявляється у вигляді взаємопов'язаних потужних ринків споживання, фінансів та технологій.

Аналізуючи двосторонню договірну базу між Китаєм та Україною, ми встановили, що станом на лютий 2013 р. нараховується 240 документів двосторонніх відносин, з них 22 двосторонні документи було підписано тільки протягом 2012 р., що мають важливе значення для реалізації стратегічного партнерства між нашими країнами через функціонування двосторонніх механізмів співробітництва. Серед цих документів варто виділити угоду між Урядом КНР та Урядом України про техніко-економічне співробітництво, угоду між НБУ та Народним банком Китаю про обмін національними валютами, а також угоду про співробітництво у галузі освіти та угоду про взаємне скасування для членів екіпажів авіакомпаній візових вимог, що повинно сприяти взаємному збільшенню мережі авіарейсів між нашими країнами. Сторони також опрацьовують низку

проектів документів практичного змісту у різних галузях двостороннього співробітництва [1].

В Азійсько-Тихоокеанському регіоні Китай посідає перше місце серед торговельних партнерів України. За даними державної служби статистики обсяги двосторонньої торгівлі товарами у 2010 році становили 6 млрд. дол. США, у 2011 році – 8,4 млрд. дол. США, а у 2012 році ≈ 9,7 млрд. дол. США. Однак, аналізуючи структуру міжнародної торгівлі товарами за 2010-2012 рр., ми можемо побачити, що експорт вітчизняних товарів у 2011 році збільшився на 65,6% порівняно з 2010 роком, а у 2012 році зменшився на 18,5% порівняно з 2011 роком. Імпорт китайських товарів у 2011 році зріс на 33,4% порівняно з 2010 роком, а у 2012 році також зріс на 26% порівняно з 2011 роком. Негативне сальдо у 2010 році склало ≈ 3,4 млрд. дол. США, у 2011 році негативне сальдо ≈ 4,1 млрд. дол. США, а у 2012 році негативне сальдо вже становило 6,1 млрд. дол. США [2] (рис. 1).

Структура товарів експорту з України за 2012 рік (січень-жовтень) складалася з руди, шлаків і попелу; продукції хімічної промисловості; жирів та олій тваринного або рослинного походження; машин та устаткування (рис. 2).

Основними товарами імпорту з Китаю у 2012 році (січень-жовтень) були: машини, устаткування та механізми; текстиль та текстильні вироби; взуття, головні убори та парасольки; неблагородні метали та вироби; пластмаси і каучук; різні промислові товари; продукція хімічної та зв'язаних з нею галузей промисловості; вироби з каміння, гіпсу, цементу; засоби наземного, повітряного та водного транспорту [1] (рис. 3).

Обсяги двосторонньої торгівлі послугами у 2010 році становили 91 млн. дол. США, у 2011 році ≈ 90 млн. дол. США, а у 2012 році 106 млн. дол. США. Аналізуючи структуру міжнародної торгівлі послугами за 2010-2012 рр., ми можемо побачити, що експорт послуг з України у 2011 році зріс на 1,8% порівняно з 2010 роком, а у 2012 році зріс на 7,7% порівняно з 2011 роком. Імпорт послуг

з Китаю у 2011 році зменшився на 15,8% порівняно з 2010 роком, а у 2012 році збільшився на 70,3% у порівнянні з 2011 роком. Позитивне сальдо для України

склало у 2010 році 5,6 млн. дол. США, у 2011 році склало 60 млн. дол. США, а у 2012 році воно склало \approx 56 млн. дол. США [2] (рис. 4).

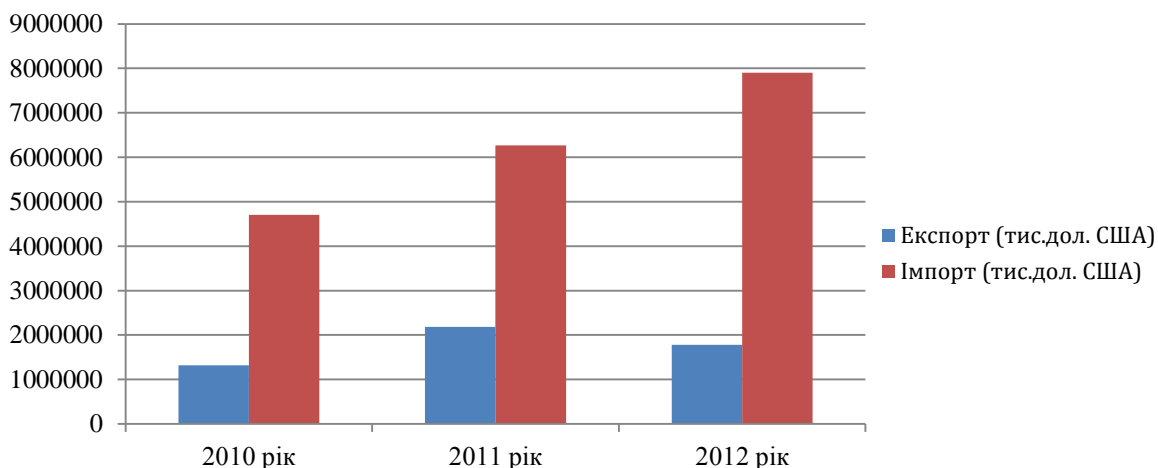


Рис. 1. Зовнішня торгівля товарами України з КНР (2010-2012 рр.)

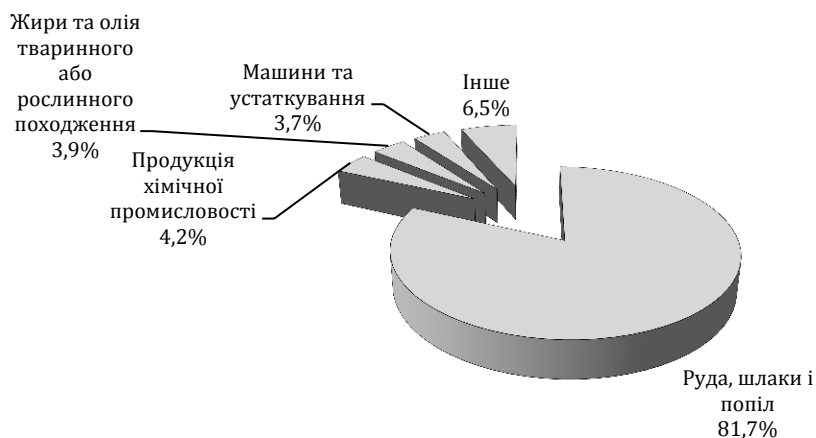


Рис. 2. Структура товарів експорту з України до Китаю у 2012 р. (січень-жовтень)

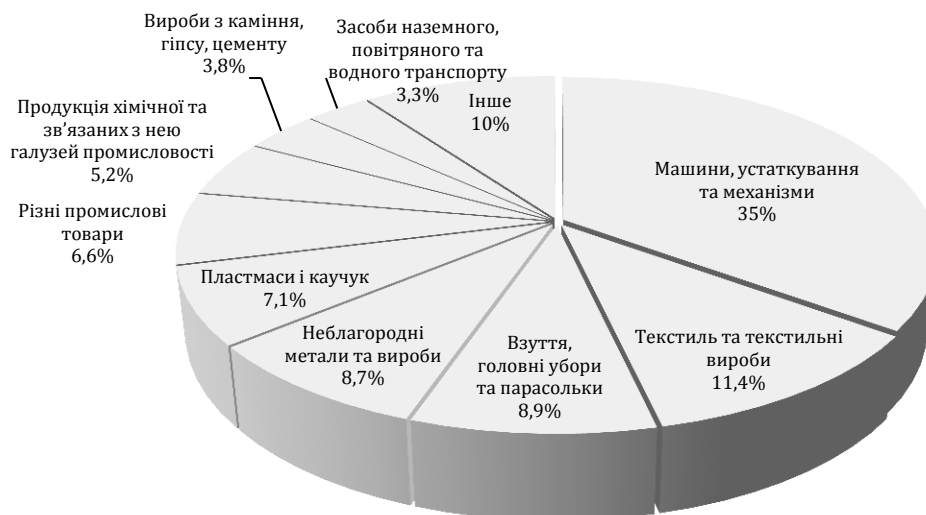


Рис. 3. Структура товарів імпорту з Китаю у 2012 р. (січень-жовтень).

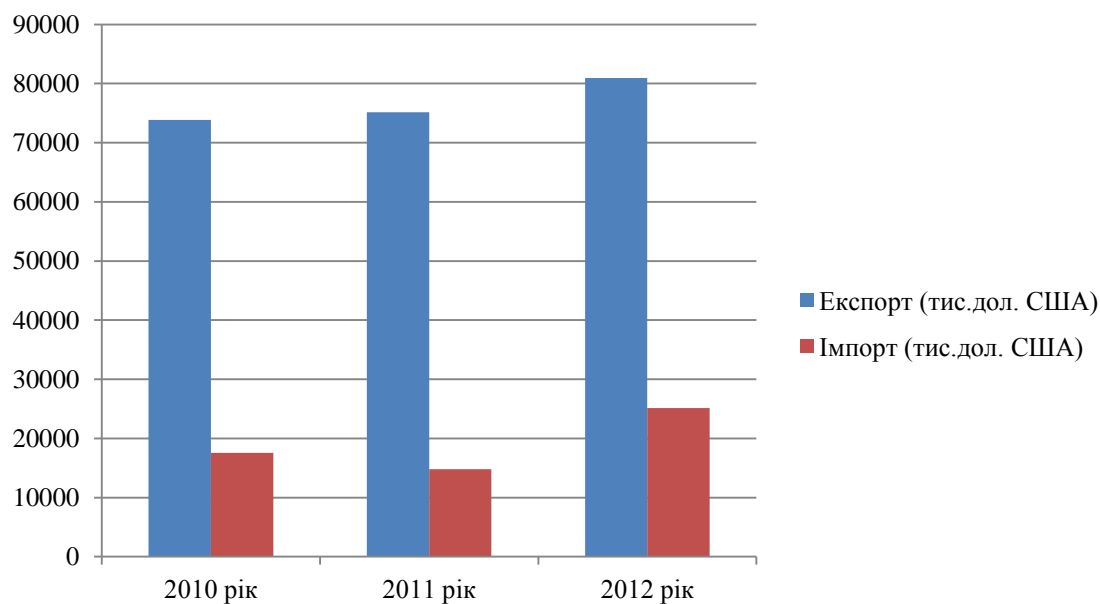


Рис. 4. Зовнішня торгівля послугами України з КНР (2010-2012 рр.)

Пріоритетним напрямком українсько-китайського співробітництва є залучення до різних галузей української економіки китайських інвестиційних і технологічних можливостей. Китай здійснює активну інвестиційну політику в багатьох регіонах світу, володіє значними ресурсами у цій сфері та демонструє інтерес і до економіки України.

Загальний обсяг інвестицій з Китаю в економіку

України станом на 01.10.2012 року становив 18,8 млн. дол. США. Вони надійшли у такі сфери: промисловість; операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям; торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку; сільське господарство, мисливство, лісове господарство; будівництво; діяльність транспорту та зв'язку; діяльність готелів та ресторанів (рис. 5).

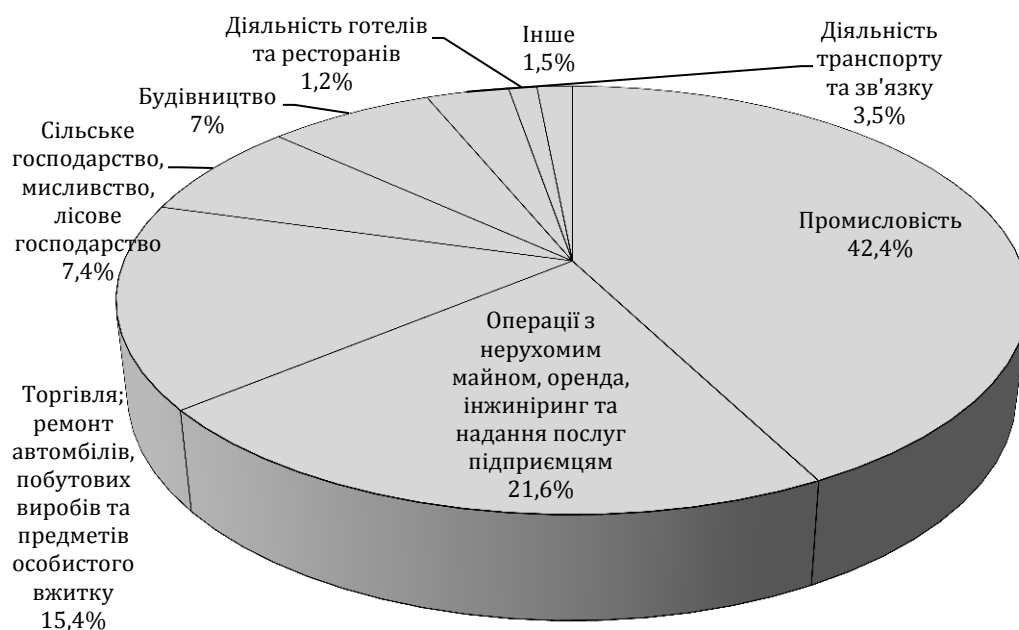


Рис. 5. Структура інвестицій з Китаю в економіку України (на 01.10.2012 р.)

Загальний обсяг інвестицій з України до Китаю становив 886,0 тис. дол. США. Це складає менше 1,0% від загального обсягу інвестицій до країн світу з України.[1]

Важливими напрямками відносин між КНР та Україною є співробітництво у галузі науки, техніки та освіти.

Пріоритетними напрямками науково-технічного

співробітництва визначено: авіабудування, суднобудування, енергоефективність, раціональне природокористування, розвиток інформаційних, комунікаційних й аерокосмічних технологій, що реалізуються через такі форми співпраці як українсько-китайські центри та технопарки, які відкрито у м. Цзінані (провінція Шаньдун), м. Харбіні

(провінція Хейлунцзян), м. Шанхаї та у м. Чженьцзяні (провінція Цзяньсу).

У питаннях співробітництва в галузі освіти затверджено План першочергових заходів на 2012-2014 роки, що передбачає вдосконалення договірно-правової бази, обмін досвідом та інформацією, а також підтримку вивчення китайської мови в Україні та української мови в КНР. Підтвердженням цього стало підписання оновленої міжвідомчої Угоди, яка передбачає, починаючи з 2013 року, відповідно до положень, збільшення кількості державних стипендій, які надаються одною стороною студентам іншої сторони у чотири рази: з 25 до 100.

Активно розвивається співробітництво і у галузі медицини, зокрема було підписано меморандум про взаєморозуміння з приводу контролю за лікарськими засобами для запобігання їх фальсифікату. Також планується запрошувати для проведення занять у вищих медичних навчальних закладах України фахівців з китайської традиційної медицини та створення лікувально-діагностичного Центру традиційної китайської медицини.

Україна зацікавлена в інноваційному підході до науково-технічного та торговельно-економічного співробітництва. Нам потрібна високотехнологічна продукція та новітні китайські технології. Україна готова надати китайським підприємцям цікаві пропозиції в галузі розвідки та видобутку корисних копалин, хімічної промисловості, металургії. Значні перспективи має українсько-китайське співробітництво

в авіаційній та космічній галузі, сільському господарстві та переробленні аграрної продукції, машинобудуванні.

Широкі перспективи співробітництва наші держави мають в агропромисловому секторі, оскільки актуальним для Китаю є створення закордонних продовольчих баз [1].

Роль найбільшого експортера у світі спонукає Китай до розвитку світової транспортної інфраструктури та оптимізації міжнародних транспортних потоків. Уряд КНР активно залучає зацікавлені міжнародні організації та країни до відродження «шовкового шляху», що має передусім економічне підґрунтя. Тому, із урахуванням стратегічних інтересів щодо збільшення до Європи експорту, китайський бізнес приваблює розвиток української транспортної мережі в контексті трансконтинентальних перевезень.

Позитивним прикладом двостороннього співробітництва може стати реалізація проекту будівництва між Києвом та аеропортом Бориспіль швидкісної залізниці із залученням найсучаснішого китайського досвіду та будівництво газотурбінної електростанції в м. Щолкіно (АРК) китайськими партнерами.

Участь у розвитку української інфраструктури китайського бізнесу та залучення технологічних і інвестиційних китайських можливостей у реалізації багатомасштабних інфраструктурних проектів в Україні залишається одним з найважливіших резервів для активного розвитку вітчизняної економіки.

Список літератури

1. *Офіційний сайт Посольства України в Китайській Народній Республіці та в Монголії (за сумісництвом) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://china.mfa.gov.ua/ua>*
2. *Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.sta.gov.ua>*
3. *CIS-EU – trade in goods [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/CIS-EU_trade_in_goods*
4. *International statistical cooperation – European Neighbourhood Policy [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/International_statistical_cooperation_-_European_Neighbourhood_Policy*
5. *Martin Grueber. 2012 Global R & D Funding Forecast: R & D Spending Growth Continues While Globalization Accelerates Україну [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.rdmag.com/articles/2011/12/2012-global-r-d-funding-forecast-r-d-spending-growth-continues-while-globalization-accelerates>*
6. *Marinova D. Nanotechnology strength indicators: international rankings based on US patents [Text] / D. Marinova, V. McAleer // Nanotechnology. – 2003. – Vol. 14. – P. R1–R7*
7. *OECD Patent Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=PATS_COOP*
8. *World Investment prospects survey 2009-2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.unctad.org/en/docs/diaeia20098_en.pdf*
9. *Vincent H. Miller and James R. Elwood, Free Trade or Protectionism Україну [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.isil.org/resources/lit/free-trade-protectionism.html>*
10. *Unequal Compliance: The 6th GTA Report 2010 / Edited by Simon J. Evenett. – London Centre for Economic Policy Research, 2010. – 311 p.*
11. *Charles W. L. Hill. Global business today. – New York: McGraw-Hill/Irwin, 2006. – 611 p.*

РЕЗЮМЕ

Гродский Сергей

Современное торговое и инвестиционное сотрудничество между Украиной и Китаем

Проанализировано современное состояние торгово-экономического сотрудничества Украины с Китаем. Выделены барьеры, которые препятствуют эффективному сотрудничеству двух стран. Изучены факторы, которые определяют динамику сотрудничества. Охарактеризован экономический потенциал международного сотрудничества Китая и Украины. Рассмотрены особенности двустороннего сотрудничества в разных отраслях. Выделены приоритетные направления последующего сотрудничества между Украиной и Китаем в условиях глобализации мировой экономики. Очерчены стратегические ориентиры активизации сотрудничества Украины и Китая в условиях глобализации. Акцентировано на особенной роли двустороннего сотрудничества для усиления экономического присутствия Украины в Азиатском регионе. Обоснованы направления расширения торгового сотрудничества между Украиной и Китаем. Определены экономические выгоды украинских товаропроизводителей от активизации инвестиционной деятельности китайских бизнесменов на отечественном рынке.

RESUME

Grodskyy Sergiy

Modern trade and investment cooperation between Ukraine and China

The present state of trade and economic cooperation between Ukraine and China is analyzed. Barriers that preventing to effective cooperation between the two countries are singled out. The factors that define the dynamics of cooperation are determined. The economic potential of international cooperation of China and Ukraine is characterized. The features of bilateral cooperation in various fields are considered. Priorities for further cooperation between Ukraine and China in the conditions of globalizing world economy are selected. The strategic guidelines for intensify cooperation between Ukraine and China in the context of globalization are outlined. On the special role of bilateral cooperation to strengthen economic presence of Ukraine in the Asian region is focused. Ways of expansion trade between Ukraine and China are grounded. The economic benefits of Ukrainian producers to stimulate investment by Chinese businessmen in the domestic market are outlines.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

Наталія ІЗМАЙЛОВА

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Криворізький економічний інститут ДВНЗ «Криворізький національний університет»

Оксана МЕЛЕТА

Криворізький економічний інститут ДВНЗ «Криворізький національний університет»

СУТНІСТЬ ФОРФЕЙТИНГУ: ПОЗИТИВНІ ТА НЕГАТИВНІ СТОРОНИ ЙОГО ВИКОРИСТАННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

На основі розгляду схеми проведення форфейтингової операції, яка застосовується в Україні, визначено переваги та недоліки цієї форми рефінансування дебіторської заборгованості. Ці фактори необхідно враховувати при прийнятті управлінських рішень, що є особливо актуальним в процедурах антикризового фінансового управління вітчизняного виробничого підприємства.

Ключові слова: експорт, форфейтинг, факторинг, схема форфейтингової операції, переваги та недоліки форфейтингу,

На сучасному етапі розвитку економіки більшість українських промислових підприємств-експортерів стикаються з різними труднощами. Одні компанії, маючи досить сильні експортні позиції в минулому, у наш час відчувають сильну конкуренцію з боку багатьох нових гравців. Інші, з великими труднощами, намагаються вийти на нові ринки, що також пов'язано з подоланням жорсткої конкуренції. Враховуючи це, експортери змушені шукати нові методи конкурентної боротьби. І одним з таких є надання комерційного кредиту, або, простіше кажучи, відстрочки оплати потенційним покупцям. Однак, беручи до уваги сучасні реалії і труднощі з фінансуванням, не кожне українське підприємство може дозволити собі надання подібної відстрочки, і, як правило, програє більш фінансово забезпеченому конкуренту «війну за контракт». Саме в таких випадках доцільно звернути увагу на такий, поки ще мало відомий українським підприємствам, інструмент як форфейтинг. Форфейтинг становить покупку спеціалізованою форфейтинговою компанією заборгованості оплати за контрактом поставки.

Цю проблему розглядали провідні вітчизняні та закордонні економісти, такі як: А. М. Герасимович, В. П. Козик, А. С. Морозова, І. М. Погорелов.

У більшості праць форфейтинг розглядається як один з видів банківських операцій у сфері міжнародних кредитно-розрахункових і валютних відносин, у даній роботі операція форфейтингу розглядається з точки зору суб'єкта господарювання.

Метою роботи встановлено: на основі розгляду схеми проведення форфейтингової операції, яка застосовується в Україні, визначення переваг та недоліків цієї форми рефінансування дебіторської заборгованості, які необхідно враховувати при прийнятті управлінських рішень, що є особливо актуальним в процедурах антикризового фінансового управління вітчизняного виробничого підприємства-експортера.

Схема виглядає наступним чином (рис. 1):

У ході переговорів між експортером та імпортером щодо поставки товарів, імпортер просить кредит.

Експортер звертається до форфейтера і просить вказати чи готовий форфейтер надати цей кредит і

скільки це буде коштувати.

Форфейтер звертається до експортера із визначеними витратами. На цьому етапі жодна зі сторін не чинить жодних дій.

Коли деталі комерційного контракту були узгоджені, але зазвичай, перш ніж він був підписаний, експортер просить форфейтера зобов'язатися придбати боргові зобов'язання (векселі, боргові розписки і т. д.) відповідно до експортної угоди. Для цього необхідна така ж інформація, що і при визначенні умов угоди.

Форфейтер випускає зобов'язання, яке буде прийнято експортером і яке є обов'язковим для обох сторін.

Експортер підписує комерційний контракт з імпортером і поставляє товари.

У свою чергу, в разі необхідності, імпортер отримує гарантії від свого банку, який надає їм відповідно до документів, що вимагає експортер, щоб завершити форфейтинг. Цей обмін документами, як правило проводиться в банку, часто з використанням акредитива, для того, щоб звести до мінімуму ризик для експортера.

Експортер подає документи до форфейтера, який перевіряє їх і платить за ними відповідно до погодженого зобов'язання.

Оскільки ця оплата без права регресу, експортер не має подальшого інтересу до угоди. Форфейтер є тим, хто збирає майбутні платежі від імпортера, і який несе всі ризики неплатежів.

Український постачальник укладає контракт поставки з іноземним покупцем, при цьому оплата за товар проводиться з відстрочкою платежу. Покупець, з метою гарантії оплати, виставляє (через свій банк) на користь українського постачальника документарний акредитив або ж гарантію оплати, із зобов'язанням здійснити відстрочений платіж в обумовлений термін. Після відвантаження товару форфейтингових компанія купує (шляхом укладання договору поступки) в українського постачальника цей борг з деяким дисконтом (розмір якого залежить від таких факторів як термін відстрочки, банк покупця і т. д.), але, що найважливіше, без права регресу - тобто після укладення договору уступки весь ризик нездійснення

покупцем платежу лягати на форфейтингових компанію і вже її проблемою буде стягнення такого боргу. Таким чином, відбувається задоволення всіх сторін - покупець отримує бажану відстрочку платежу (термін такої відстрочки може становити від кількох днів до 3-5 років, залежно від виду товару, що експортується, банку та країни покупця), постачальник отримує гроші за відвантажений товар одразу після його відвантаження, а форфейтингових компанія заробляє свій дисконт. Однак, як зазначають фахівці компанії «КТТ Фінанс», у зв'язку з особливостями українського валютного

законодавства (згідно з яким валютна виручка повинна надходити експортеру в повному обсязі) схема форфейтингу, яка застосовується в Україні, виглядає трохи по-іншому: форфейтингових компанія після укладення договору уступки перераховує українському експортеру 100% виручки за експортним контрактом, а український експортер відразу після отримання виручки оплачує форфейтинговій компанії суму дисконту у вигляді плати за передачу грошових коштів [1].

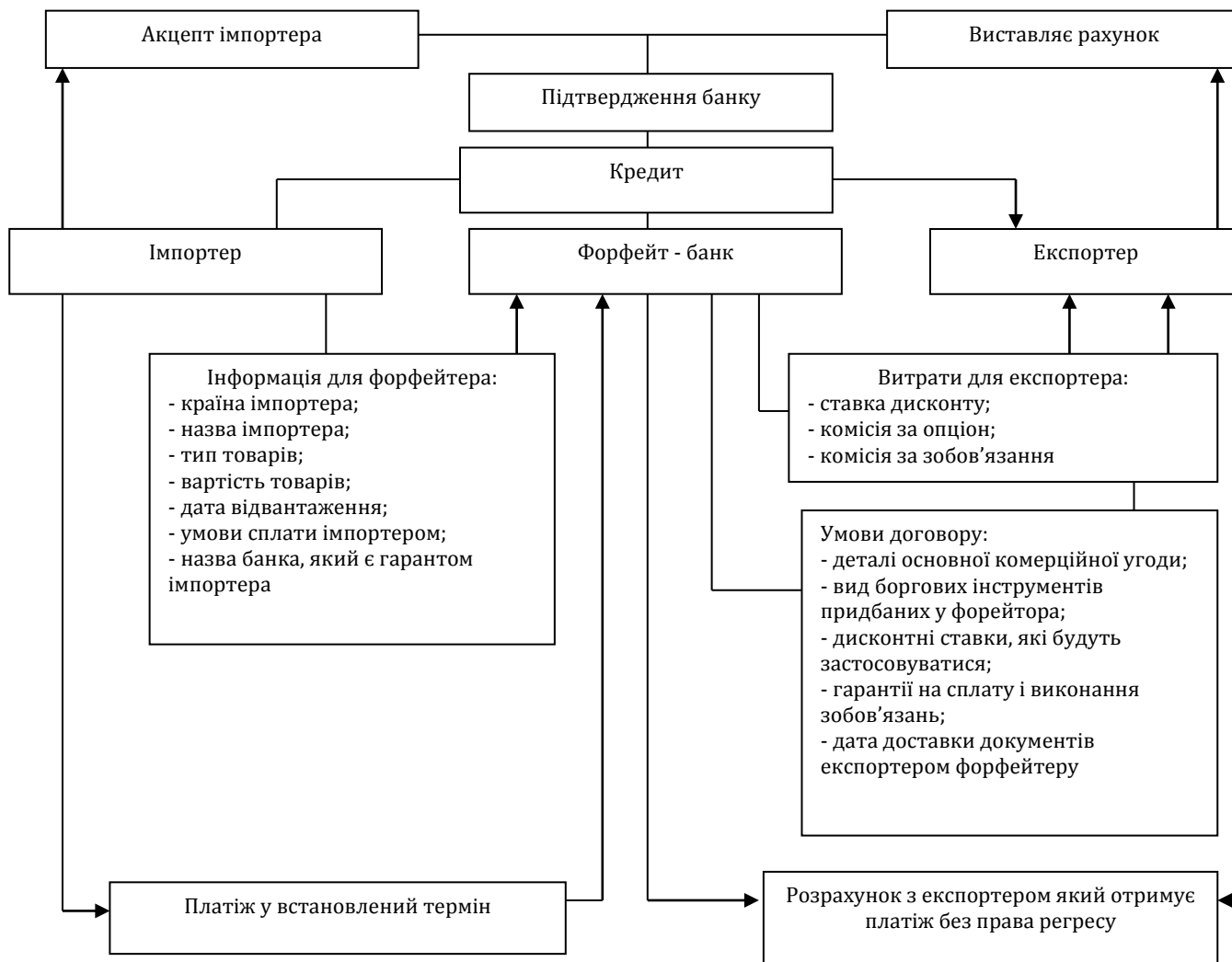


Рис. 1. Схема форфейтингової операції

У праці Даниленко Н. Б, Козика В. П., Пайкової Л. А., зазначено, що для експортера форфейтингова угода вигідна тим, що вона перетворює кредитну угоду в готівкову; йому немає необхідності турбуватися про кредитоспроможність імпортера. Форфейтинг звільняє експортера від відповідальності за векселем після його продажу. Імпортёр отримує товари в кредит, не піддаючись, як і експортер, ризику обмінних курсів [2].

Маціканич І. М., Погорелов І. М. розглянувши умови використання форфейтингу, порівняли його ще з одним методом, який використовується підприємствами для покращення розрахунків – факторингом. На відміну від факторингу форфейтинг — однократна операція, пов'язана зі стягуванням коштів за допомогою перепродажу придбаних прав на товари і послуги.

Автори зазначили, що факторинг найбільш ефективний для малих і середніх підприємств, які традиційно відчувають фінансові проблеми через несвоєчасне погашення боргів дебіторами та обмеженості доступних для них джерел кредитування. Форфейтинг найбільш ефективний для великих підприємств, які переслідують мету акумуляції грошових коштів для реалізації довгострокових і дорогих проектів зовнішньоекономічної діяльності [3].

Морозова А. С. стверджує, що в Україні даний метод рефінансування дебіторської заборгованості не дуже розвинений порівняно з європейськими високорозвиненими країнами. Найпоказовіші країни, в яких експортна діяльність розвивалася багато в чому за рахунок форфейтингових операцій, - Італія та Індія. В

Італії форфейтинг стали активно використовувати на початку 1970-х років. Як відомо, ця країна - першокласний експортер машинно-технічної продукції. Продукт просували на ринку форфейтингові компанії з Цюріха. У той час форфейтинг розвивався повільно: експортерам не був знайомий цей фінансовий інструмент, крім того, виробники товарів на експорт не враховували такий ризик країни, як ймовірність дефолту по виплатах зовнішнього боргу, будучи переконані, що застраховані в цьому випадку системою державного страхового забезпечення [4].

Отже, розглянувши сутність, механізм здійснення форфейтингових операцій, а також його використання високорозвиненими європейськими країнами визначимо позитивні і негативні сторони використання форфейтингу українськими підприємствами.

Позитивні сторони:

- ця операція є вигідною для експортера, оскільки не несе ризику за неповернення зобов'язання, точніше оформляється без права регресу;
- привабливим є те, що операція проводиться на основі фіксованої ставки, що зменшить фінансові витрати;
- швидке отримання готівки, що дозволить реінвестувати кошти у новий процес виробництва, а також зменшить суму кредиторської заборгованості за товари;
- відсутність потреби на інкасацію дебіторської заборгованості та її обслуговування, тобто проведення активної політики стягнення;
- легкість і зручність документації, що сприяє швидкому оформленню векселів, і дає змогу їх використання на вторинному ринку з урахуванням дисконту;
- секретність, тобто нерозкритість інформації даної форфейтингової операції, що призведе до зменшення ризиків;
- швидкість отримання інформації про те, що (форфейтер) згодний на фінансування угоди;
- миттєве отримання даних від форфейтера щодо фінансування угоди, дає можливість відразу підрахувати витрати по обслуговуванню даної операції;
- зручність оформлення угоди, адже вона оформлюється, як правило, простим або переказним векселем;
- тривалість кредитування - угода може тривати від 180 днів до 10 років, тобто максимальний термін вже є довгостроковим кредитуванням;

Негативні сторони:

- необізнаність експортера у законодавстві країни-імпортера, яке визначає форму векселів, гаранта і т. п.;
- висока вартість угоди, оскільки маржа форфейтера значно перевищує маржу при звичайному товарному кредитуванні;
- можливість виникнення негараздів, через те що імпортер пропонує гарантом, таку фінансову установу, яка не задовольняє умови форейтора, тобто не зможе гарантувати повне і вчасне повернення зобов'язання у разі виникнення небажаних і непередбачуваних обставин;
- зменшення грошової суми за відвантажену продукцію, тобто експортер отримує грошову суму за мінусом дисконту - це звісно є витратами для підприємства - експортера;

- імовірність настання валютного ризику пов'язана з тим, що вартість векселів може бути виражена у валюті відмінній від валюти країни - експортера, що спричинить небажані валютні зміни для експортера;

- фінансові витрати на організацію форфейтингового фінансування, які складаються суми комісії за зобов'язання та за опціон;
- якщо векселі випущені у валюті, яка є мало відомою, сума премії збільшується через те, що форфейтер зобов'язаний провести операції валютного свопу;
- якщо експортер не зможе взяти відомий міжнародний або державний банк - гарантом, то сума премії за ризик неповернення значно підвищується, що негативно впливає на експортера.

Ринок форфейтингових послуг може нормально функціонувати тільки в економіці, яка працює стабільно. Неплатоспроможність основних споживачів продукції ставлять під питання саме існування таких взаємин. Проте в Україні бурхливо розвивається ринок операцій двох чинників, тобто покупки зобов'язань постачальникові спільно із зарубіжними факторинговими і форфейтинговими.

Розвиток українського ринку операцій форфейтингу стримується віднесенням України до країн з високим ризиком інвестицій. Західні банки, що розміщують кошти в нашій країні, збільшують частку високоризикових вкладень, а отже, знижують свої показники надійності. З одного боку, це призводить до того, що при обліку векселів ставки деколи значно перевищують світові, а з іншою, - до того, що в якості забезпечення власних гарантійних зобов'язань українських банків вимушені заморожувати значні засоби на кореспондентських рахунках в іноземних банках. Існує міжнародна форфейтингова асоціація - IFA. Вона є всесвітньою асоціацією торговців для комерційних компаній, фінансових інститутів і посередників, які займаються форфейтингом. Заснована в серпні 1999 року і співпрацює більш ніж з 140 членами. Спрямована на стимулювання ділових відносин і має гарну практику серед тих, хто постійно займається і розширюється стосовно форфейтингу, і є розвиненою світовою спільнотою.

Основним завданням членів IFA є ведення прибутково і безпечно форфейтингового бізнесу. Важливим є те, що її членом є також і Україна в особі ПАТ «Креді Агріколь Банк». Це успішний універсальний банк, який працює на фінансовому ринку вже 18 років поспіль і надає весь спектр сучасних банківських послуг приватним клієнтам та компаніям в усіх регіонах у понад 200 точках продажів. В Україні банк має сильні позиції на ринку авто та споживчого кредитування, успішно просуває зарплатні проекти, кредитує купівлю житла на первинному та вторинному ринках, залучає депозити, здійснює випуск та обслуговування платіжних карток, грошові перекази та низка інших послуг для приватних осіб, включаючи страхування. Банк є: асоційованим членом VISA International; афілійованим членом MasterCard Int; агентом American Express, CITICORP, Thomas Cook; партнером компанії Western Union; членом російської платіжної системи Золота Корона; членом Фонду гарантування вкладів фізичних осіб; членом Асоціації українських банків (АУБ); членом Асоціації банків Львівщини; членом Української міжбанківської валютної біржі (УМББ); членом Кримської міжбанківської валютної біржі;

учасником ВАТ Міжрегіональна фондова спілка (МФС); членом ФБР і К (Форум з безпеки розрахунків і операцій з платіжними картами). [5]

Серед послуг, що надає ПАТ «Креді Агріколь Банк» корпоративним клієнтам є наступні:

- фінансування оборотних активів;
 - фінансування під гарантії іноземних експортних кредитних агентств (COFACE, Hermes та інших агентств);
 - фінансування спільно з ЄБРР і МФК;
 - дисконтування векселів для отримання більш привабливих умов для торгівлі;
 - передекспортне і постекспортне фінансування;
 - фінансування дистриб'юторів і постачальників. [6]
- Отже, підсумовуючи вищевикладене, можна сказати,

що використання форфейтингу як способу мінімізації дебіторської заборгованості, і водночас підвищення її фінансової стійкості та платоспроможності на українських підприємствах можливе, але це є досить дорогим способом. Україна займає майже останнє місце за форфейтинговими операціями, на це також могла вплинути недостатність відповідної правової бази, також ще однією причиною є складний механізм їх реалізації. І все ж таки через недостатньо розвинену нормативно – правову базу, високу вартість, важкість обліку та реалізації, цей метод може бути корисним для підприємств, які є проблемними в плані постійного і непропорційного зростання дебіторської заборгованості, що може призвести в майбутньому незадовільного фінансового стану підприємства.

Список літератури

1. *Услуги експортерам [Електронний ресурс] / Компанія «КТТ Фінанс» - Режим доступу: <http://ktt-consulting.com.ua/index.php?p=2&lang=ru>.*
2. *Козик В. П. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посібник / В. П. Козик, Л. А. Пайкова, Н. Б. Даниленко. — К., 2001 – С. 241.*
3. *Маціканіч І. М. Проблеми управління та обліку дебіторської заборгованості [Електронний ресурс] / І. М. Маціканіч, І. М. Погорєлов - Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/vcpri/TPtEV/2011_26/statiya/Mazikan.pdf.*
4. *Морозова А. С. Аналіз застосування форфейтингової форми фінансування для інноваційних підприємств в західних країнах [Електронний ресурс]. / А. С. Морозова. – Режим доступу: <http://sisp.nkras.ru/e-ru/issues/2012/4/morozova.pdf>.*
5. *Креді агріль банк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://finstaff.com.ua/company_vakancy.php?id_company=62&view=1&mode=1*
6. *Обслуговування корпоративного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://credit-agricole.com.ua/rus/cib/corporate/>*

РЕЗЮМЕ

Измайлова Наталья, Мелета Оксана

Сущность форфейтинга: позитивные и негативные стороны его использования предприятиями

На основе рассмотрения схемы проведения форфейтинговой операции, которая применяется в Украине, определены преимущества и недостатки этой формы рефинансирования дебиторской задолженности. Эти факторы необходимо учитывать при принятии управленческих решений, что особенно актуально в процедурах антикризисного финансового управления отечественного производственного предприятия.

RESUME

Izmaylova Natalia, Meleta Oksana

The essence forfeiting: positive and negative aspects of its use by enterprises

The advantages and disadvantages of refinancing debts are identified. They base on consideration of the scheme of forfeiting operations which is used in Ukraine. These factors should be considered when making management decisions. They are especially important in procedures of anticrisis financial management of domestic enterprises.

Стаття надійшла до редакції 09.03.2013 р.

ОЦІНКА ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖБЮДЖЕТНИХ ВІДНОСИН В УКРАЇНІ

Зроблено оцінку функціонування системи міжбюджетних відносин в Україні з позицій Державного бюджету та місцевих бюджетів відповідно до положень Бюджетного кодексу України.

Ключові слова: Державний бюджет, місцеві бюджети, бюджетна система, міжбюджетні відносини, бюджетні трансферти, дотація, субвенція.

Міжбюджетні відносини є складною системою, яка покликана забезпечити оптимальні умови для узгодження інтересів центру та регіонів, сприйняття останніх не тільки як об'єктів впливу, а й активних учасників та партнерів багатьох соціально-економічних та інших процесів як на державному, так і міжнародному рівнях. Реформування системи міжбюджетних відносин на сучасному етапі продиктовано необхідністю зміцнення фінансової бази місцевих бюджетів та розширення функціональних повноважень органів місцевого самоврядування, посилення їх відповідальності за соціально-економічний стан підлеглого населеного пункту, формування мотивації місцевих органів влади до нарощення доходів та ефективного їх використання. Серед вітчизняних науковців, які звертають увагу на дослідження основних перешкод та перспектив реформування наявної системи міжбюджетних відносин, слід назвати роботи таких науковців, як О. Кириленко, В. Кравченко, І. Луніна, О. Сунцова, В. Швець, С. Юшко та інші [4; 6; 8; 11].

Таким чином, у контексті економічних перетворень особливої актуальності набуває питання вдосконалення вітчизняної системи міжбюджетних відносин, яка значною мірою обумовлює якість та швидкість реалізації розпочатих економічних реформ, а також соціальну стабільність як у регіонах, так і в державі загалом. Саме тому метою наших наукових пошуків є обґрунтування напрямів удосконалення системи управління міжбюджетними відносинами в Україні з погляду теоретичних засад побудови та аналізу функціонування чинної системи міжбюджетних відносин, основних переваг та недоліків її функціонування на сучасному етапі.

Досягненню поставленої мети сприяє постановка і вирішення таких конкретних завдань: визначити методологічні основи оцінки функціонування міжбюджетних відносин в Україні; оцінити сучасний стан функціонування міжбюджетних відносин окремо з позиції Державного бюджету України та місцевих бюджетів за останні роки; визначити диференціацію місцевих бюджетів України в розрізі адміністративно-територіальних одиниць за рівнем їх фінансової забезпеченості; виявити основні переваги та недоліки функціонування системи управління міжбюджетними відносинами в Україні; визначити перспективні напрями вдосконалення системи управління міжбюджетними відносинами в Україні.

У ході бюджетного року і після його закінчення центральні та територіальні фінансові органи постійно проводять аналітичну роботу за результатами складання та виконання бюджетів.

Так аналіз функціонування міжбюджетних відносин дозволяє:

- визначити рівень фінансової самодостатності території, стан бази її власних доходів;
- визначити рівень стійкості територіального бюджету;
- виявити фактори, що впливають на фінансове становище території і ступінь впливу цих факторів на територіальний бюджет;
- визначити прийнятність і справедливість з точки зору населення проведеної місцевою адміністрацією бюджетної політики.

Для проведення аналізу функціонування міжбюджетних відносин використовуються певні методи та інструменти. Найбільш простий метод – порівняння, коли бюджетні показники звітного періоду порівнюються або з плановими, або з показниками за попередній період (базисними). При порівнянні показників за попередній період необхідно домогтися їхньої сумісності, тобто показники слід перерахувати, не забуваючи про однорідність складових елементів, інфляційні процеси в економіці, методи оцінки та інше.

Наступний метод – групування, коли показники групуються і зводяться в таблиці. Це дозволяє проводити аналітичні розрахунки, виявити тенденції розвитку окремих явищ і їх взаємозв'язку, фактори, що впливають на зміну показників.

Метод ланцюгових підстановок або елімінування полягає в заміні окремого звітного показника базисним. При цьому всі інші показники залишаються незмінними. Цей метод дає змогу визначити вплив окремих факторів на сукупний бюджетний показник [5, с. 437].

Для аналізу міжбюджетних відносин можуть використовуватися [5, с. 436]:

- горизонтальний аналіз, під час якого порівнюються поточні показники бюджетів з показниками за минулий період, а також планові показники з фактичними;
- вертикальний аналіз, у результаті якого визначається структура бюджетів, частка окремих бюджетних показників у підсумковому показнику і їх вплив на загальні результати;
- трендовий аналіз, який проводиться з метою

виявлення тенденцій зміни динаміки бюджетних показників. У ході цього аналізу порівнюються планові або звітні показники за певний перелік років. На основі ретроспективного аналізу можливе прогнозування бюджетних показників на майбутнє;

- групування, коли показники групуються та зводяться в таблиці. Це дозволяє проводити аналітичні розрахунки, виявити тенденції розвитку окремих явищ та їх взаємозв'язку, фактори, що впливають на зміну показників;
- факторний аналіз, суть якого полягає у виявленні впливу окремих факторів на бюджетні показники (наприклад, вплив на величину показників видатків на соціально-культурні заходи таких факторів, як чисельність контингенту бюджетних установ, період функціонування цих установ, рівень цін, індекси інфляції і т. д.).

Аналіз бюджету повинен вестися окремо по доходах і видатках. Здійснення горизонтального, вертикального та трендового аналізу показників Державного бюджету України та місцевих бюджетів є початковим етапом у процесі аналізу функціонування міжбюджетних відносин в Україні. У ході подальшої аналітичної роботи можуть використовуватися не тільки абсолютні показники дохідної та видаткової частин бюджетів, а й відносні – бюджетні коефіцієнти, які виражають відносини одних абсолютних бюджетних показників до інших (бюджетної автономії, забезпеченості власними доходами, співвідношення власних і регулюючих доходів тощо) [5, с. 438].

Ураховуючи специфіку міжбюджетних відносин для більш комплексного дослідження доцільним буде

здійснення аналізу їх функціонування окремо з позиції держави та з позиції регіонів. Так з позиції Державного бюджету України аналіз системи управління міжбюджетними відносинами визначається ступенем втручання держави в процес вирівнювання розвитку. З позиції місцевих бюджетів аналіз системи управління міжбюджетними відносинами визначається рівнем регіонального розвитку за рахунок власних фінансових ресурсів та фінансової допомоги з державного бюджету.

З огляду на важливу роль держави у системі міжбюджетних відносин доцільно розпочати аналіз такої системи з позиції Державного бюджету України. Таке дослідження передбачає визначення структури та динаміки міжбюджетних трансфертів до державного бюджету в загальному обсязі його доходів та з державного бюджету в загальному обсязі його видатків.

Визначимо ступінь трансфертного навантаження на державний бюджет, що виявляється у частці трансфертів з держбюджету в його загальних видатках. Як відображено на рисунку 1, ця частка з 26,4% у 2003 р. зросла до 34,4% у 2010 р., що свідчить про посилення трансфертного навантаження на державний бюджет. Але у 2011 р. значно скоротилася до 22,8%.

Участь держави у міжбюджетному вирівнюванні можна визначити за допомогою частки міжбюджетних трансфертів з державного бюджету в загальному обсязі відрахувань з державного бюджету та з місцевих бюджетів (рис. 2). При цьому держава витрачає більше коштів на надання дотацій, тобто нецільових трансфертів, ніж субвенцій.



Рис. 1. Питома вага трансфертів з державного бюджету в його видатках у 2003-2011 рр., %

Як бачимо, у 2003 р. держава і місцеві бюджети відігравали однакову роль у міжбюджетному вирівнюванні, проте поступово вплив держави посилювався. Так у 2006 р. частка трансфертів з державного бюджету в загальному їх обсязі складала 95,8%. У 2008-2009 рр. вона скоротилась до 89,1%.

Але через негативний вплив кризи на фінансову спроможність місцевих бюджетів і необхідності здійснення додаткової їх фінансової підтримки з боку держави, ця частка зросла до 97,2%.



Рис. 2. Участь держави у міжбюджетному вирівнюванні у 2003-2011 рр.

Місцевим бюджетам належить особливе місце в бюджетній системі нашої держави, і з року в рік вони набувають дедалі більшої ваги щодо розв'язання соціально-економічних проблем регіонів. Недарма ж у нашій країні кількість місцевих бюджетів чи не найбільша в Європі – понад 12 000. Україна поступається лише Франції, де налічується 36 000

місцевих бюджетів [1, с. 49].

Аналіз системи міжбюджетних відносин з позиції місцевих бюджетів України передбачає визначення структури та динаміки міжбюджетних трансфертів до державного бюджету в загальному обсязі їх видатків та з державного бюджету в загальному обсязі їх доходів.

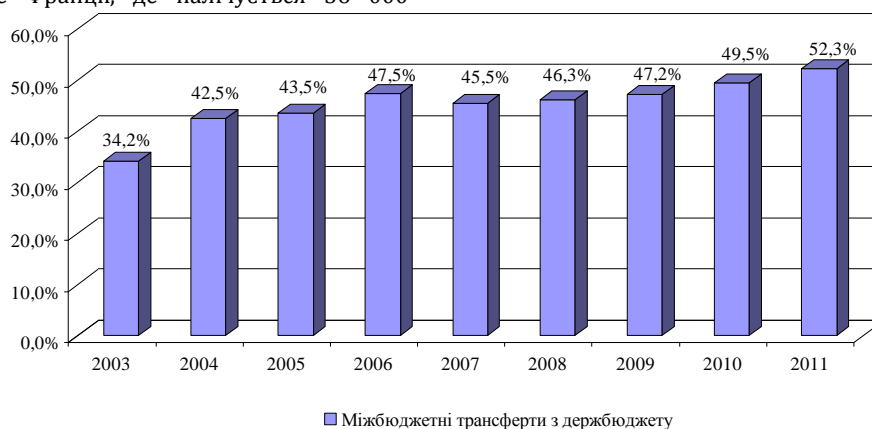


Рис. 3. Частка трансфертів з держбюджету в загальних доходах місцевих бюджетів у 2003-2011 рр., %

Протягом 2004-2006 рр. та у 2010-2011 рр. спостерігається зростання обсягів міжбюджетних трансфертів з державного бюджету швидшими темпами за доходи місцевих бюджетів. Як наслідок, відбувається зростання частки трансфертів з державного бюджету у структурі загальних доходів місцевих бюджетів (рис. 3). Так з 34,2% у 2003 р. ця частка зростає до 52,3% у 2011 р., що свідчить про посилення фінансової залежності

місцевих бюджетів.

Якщо проаналізувати структуру самих трансфертів з державного бюджету, то можна спостерігати, що частка дотацій у структурі доходів місцевих бюджетів більша, ніж частка субвенцій (рис. 4). Так дотації займають 18,9-27,7% усіх доходів місцевих бюджетів, а субвенції – 15,2-25,8%.

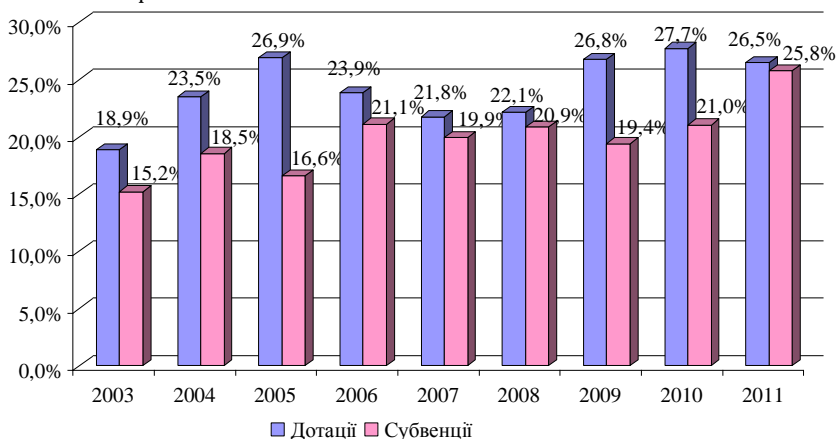


Рис. 4. Частки дотацій та субвенцій з держбюджету в структурі загальних доходів місцевих бюджетів у 2003-2011 рр., %

Як уже зазначалось, Бюджетним кодексом передбачено такі види міжбюджетних трансфертів з державного бюджету: дотація вирівнювання, субвенції, додаткові дотації [2]. При цьому субвенції згідно з цільовим призначенням можна поділити на такі загальні групи:

- субвенції з соціального захисту населення: допомога сім'ям з дітьми, надання пільг та субсидій, компенсації за пільговий проїзд, надання пільг на придбання житла та інші;
- субвенції капітального спрямування: на виконання інвестиційних проектів, на будівництво та реконструкцію автотранспортної мережі, на заходи з енергозбереження, на оновлення мережі комунального транспорту (метрополітен,

тролейбуси, трамваї), придбання рухомого складу шкіл, розвиток житлово-комунального господарства, будівництво та ремонт нерухомості соціального спрямування та інші.

У структурі субвенцій з державного бюджету спостерігається домінування соціальних субвенцій. Так у 2010 р. порівняно з 2006 р. держава скоротила обсяг інвестицій у регіони більше, ніж втричі. Хоча у 2011 р. заплановано збільшення капітальних субвенцій до 6,3 млрд. грн, що на 42,5 % більше від плану і на 46,5 % більше від фактичного стану у 2010 р.

Проведений аналіз функціонування міжбюджетних відносин з позиції Державного бюджету України свідчить про посилення впливу держави на сферу міжбюджетних відносин, що виявляється у збільшенні

обсягів міжбюджетних трансфертів з державного бюджету з одночасним зменшенням їх надходжень з місцевих бюджетів. Як наслідок, спостерігається тенденція до зростання кількості дотаційних бюджетів і зменшення кількості бюджетів-донорів. Варто зауважити як позитивну тенденцію те, що держава витрачає більше коштів на надання дотацій як нецільових трансфертів, що підвищує рівень фінансової самостійності місцевих бюджетів, а також їх гнучкість у процесі виконання покладених на них функцій.

Проведений аналіз функціонування міжбюджетних відносин з позиції місцевих бюджетів України, свідчить про переважання темпів приросту трансфертів з

держбюджету понад темп приросту доходів місцевих бюджетів. Як наслідок, збільшується частка трансфертів у структурі їх доходів, але збільшується і обсяг чистого трансферту, що є позитивним фактором. Обсяги капітальних субвенцій значно менші від субвенцій соціального характеру, що свідчить про низький рівень інвестицій держави в регіони. Проте позитивним є той факт, що у 2011 р. значно скоротились обсяги вилучень з місцевих бюджетів. Такі заходи міжбюджетного регулювання мають позитивно вплинути на фінансовий стан місцевих бюджетів у процесі їх поступового відновлення після фінансової кризи.

Список літератури

1. Бак Н. Стимули як інструменти механізму регулювання міжбюджетних відносин [Текст] / Н. Бак // Світ фінансів. – 2009. – № 2 (19). – С. 48-56.
2. Бюджетний кодекс України [Текст]: від 8 липня 2010 р. // Урядовий кур'єр. – 2010. – № 151.
3. Воробйов Ю. М. Міжбюджетні відносини в Україні [Текст]: монографія / Ю. М. Воробйов, І. В. Усков. – Сімферополь: ВД «Аріал». – 2010. – 275 с.
4. Кравченко В. І. Місцеві фінанси України [Текст] / В. І. Кравченко. – К.: Знання, 1999. – 487 с.
5. Крупка М. І. Передумови розвитку міжбюджетних відносин в Україні [Текст] / М. І. Крупка, В. Ю. Дорош // Економічні науки: зб. наук. праць ЛДТУ. – Луцьк, 2007. – Вип. 4 (16). – С. 115-120.
6. Місцеві фінанси [Текст]: підручник / За ред. О. П. Кириленко. – К.: Знання, 2006. – 677 с.
7. Рябушка Л. Б. Сучасний стан та проблеми управління в системі міжбюджетних відносин [Текст] / Л. Б. Рябушка // Міжнародна стратегія економічного розвитку регіону: тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (Суми, 6-7 травня 2010 року) / Редкол.: О. В. Прокопенко та ін. – Суми: СумДУ, 2010. – С. 247-249.
8. Сунцова О. О. Місцеві фінанси [Текст]: навч. посіб. / О. О. Сунцова. – К.: ЦНЛ, 2005. – С. 560.
9. Управління державним бюджетом України [Текст]: підручник / колектив авторів [заг. ред. М. Я. Азарова]. – К.: Зовнішня торгівля, 2010. – с. 816.
10. Швець В. Я. Про принципи удосконалення системи міжбюджетних відносин в Україні [Текст] / В. Я. Швець // Економіка України. – 2005. – №3. – С. 32-35.
11. Юшко С. В. Організація міжбюджетних відносин в Україні: стан, проблеми і перспективи [Текст] / С. В. Юшко // Фінанси України. – 2009. – №1. – С. 86-97.

РЕЗЮМЕ

Изыумская Виктория, Мурашко Юлия

Оценка функционирования межбюджетных отношений в Украине

Проведена оценка функционирования системы межбюджетных отношений в Украине свидетельствует об усилении влияния государства на сферу межбюджетных отношений, что проявляется в увеличении объемов межбюджетных трансфертов из государственного бюджета с одновременным уменьшением их поступлений из местных бюджетов. Также увеличивается часть трансфертов в структуре доходов местных бюджетов и объем чистого трансферта, что является положительным фактором.

RESUME

Izyumska Viktoria, Murashko Julia

The estimation of functioning of interbudgetary relations in Ukraine

There has been conducted estimation of functioning of the system of inter budgetary relations in Ukraine. It testifies to strengthening of influence of the government on the sphere of inter budgetary relations, that shows up in the increase of volumes of inter budgetary transfers from the state budget with the simultaneous diminishing of their receipts from local budgets. Part of transfers is also increased in the structure of earnings of local budgets and increase the net transfer, which is a positive factor.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

THE ROLE OF TAX REVENUES IN THE FORMATION OF THE STATE BUDGET OF GEORGIA

The article discusses the dynamics of a share of revenues received in the form of taxes in the process of formation of the Georgian state budget income part during 2000-2013. The stress is made on the structure of direct and indirect taxes in the budget's revenues and the issue of their optimal ratio. Amendments to the Tax Code in the direction of optimization of the country's taxation policy and tax rates as well as the shortcomings that still exist in the Georgian Tax System are also analyzed. The article also presents a comparative analysis of certain tax rates in the countries of the Transcaucasia and the developed market economy countries of Europe. The following main directions for the improvement of the country's budgetary-taxation policy have been identified: the need for the reduction of a specific share of indirect taxes in the tax revenues of the budget; optimization of number of taxes and rates of certain types of taxes. The article lists the main goals and tasks the implementation of which will facilitate the process of carrying out an efficient taxation policy, increase of tax revenues and social-economic development of the country. Quantitative and qualitative methods of research, as well as methods of analysis, synthesis and grouping have been used for studying of the issues covered by the article.

Keywords: taxes, state budget, taxation policy, tax revenues, income tax, profit tax, value-added tax (VAT), customs tax, property tax.

The main goal of the budgetary-taxation policy of the country that exists under the conditions of the market economy is the increase of the role of the budget, rational distribution and use of the state budget revenues and expenditures and transformation of the budgetary-taxation system in accordance with the demands of the modern market economy.

In the period after gaining the independence (1993 - 2003) overall budgetary-taxation and financial policy that was elaborated by the government in Georgia was characterized as ineffective. During the period covered by the research, the government actually was not able to mobilize the budget revenues defined by the "Law on the State Budget" and to incur the expenditures in the amount planned. Radical change of the existing grave and crisis situation became possible only during 2004-2013 as a result of the budgetary-taxation system reforms carried out by the state government for the improvement of the system's operation.

A logical outcome of the reforms launched by the state in 2004 is the fact of drawing up the state budget of Georgia under the program budgeting and capital budgeting formats from the year 2012.

Introduction of the program budgeting is a rather difficult and complex process. In order to make this process smooth and efficient it would be expedient to study and analyze theoretical and practical knowledge and experience of the developed countries of Europe (Denmark, Sweden, UK, Latvia, Bulgaria, Estonia) and to share it.

At a current stage one of the significant tasks of the budgetary-taxation policy of Georgia is to increase the revenue share of the budget and to elaborate an efficient mechanism for its distribution.

According to the Budget Code of Georgia as of 2013 "aggregate monetary funds received by the budget during the accounting period¹" belong to the budgetary revenues and they include:

- Income (taxes, grants, other revenues);
- Non-financial assets (funds received from operations carried out with non-financial assets);
- Financial assets (funds received from operations carried out with financial assets, except for the use of the balance);
- Commitments (funds received as a result of assumption of commitments).

In Georgia, similar to a number of developed countries, approximately 69-93% of the revenue share of the total state budget of the country is made of the revenues mobilized through taxes. A specific share of the tax revenues in the state budgetary incomes of Georgia in 2000-2013 is shown on the chart below (please see chart №1).

At the same time, the volume of revenues mobilized through direct as well as indirect taxes has increased significantly during the research period.

On the basis of analysis of the volume of revenues mobilized in the state budgetary incomes through direct and indirect taxes, it could be noted that the specific share of indirect taxes in the tax revenues of the state budget during 2000-2013 is significantly high (See Chart №2).

In particular, during the years under research the share of indirect taxes in the tax revenues of the country's state budget varies between 55-88%, whereas in the same period the level of mobilization of the budgetary tax revenues through direct taxes is only 4-41%. Such a ratio is not a positive moment and it indicates to the fact that whole burden of taxes is on the shoulders of the country's population.

According to the "Law on State Budget of Georgia of 2013", the amount defined by the country's state budget plan of tax revenues for the current year equals to 6920 million Georgian Lari (GEL) out of which the share of indirect taxes equals to 40.8% of the state budgetary revenues, while the share of indirect taxes is 58.7%. It is possible to present the tax revenues of the state budget of Georgia according to different types of taxes in 2013 in the form of the table below (See table №1).

The highest specific share among indirect taxes transferred to the budget of the current year comes on VAT, which makes 35.4% of the total amount of tax revenues,

© Nona Kavtaradze, 2013

¹ The Law of Georgia "Budget Code of Georgia", Part II, Chapter II, Article 10.

while the revenues collected from excise form only 6.9% of the budget tax revenues. As it comes to direct taxes, the tax revenues are composed of 18.7% of income tax, 9.6% of profit tax and 1.1 of import tax.

Through the dynamics of the income tax that is one of the most significant sources of the country's state budget from direct taxes we can note the following (Please see Chart №3).

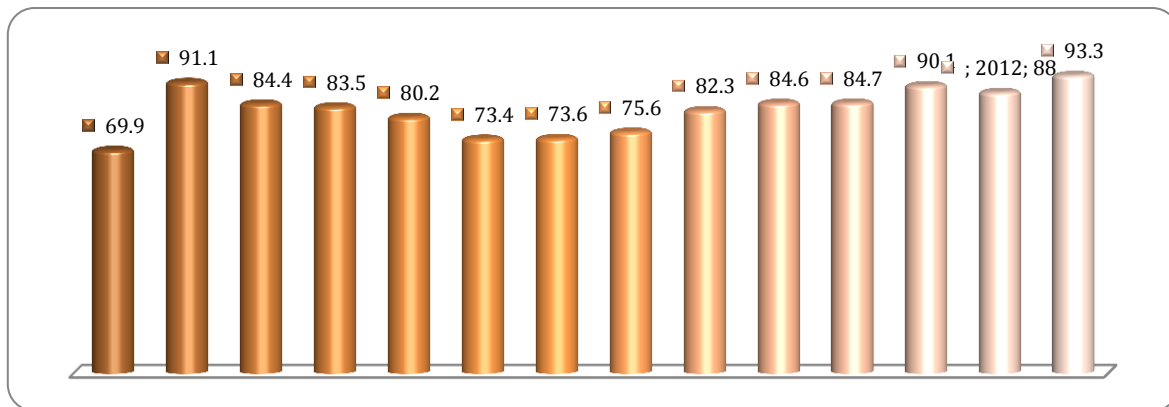


Chart №1. A Specific Share of Tax Revenues in the State Budgetary Incomes of Georgia in 2000-2013 (%)¹

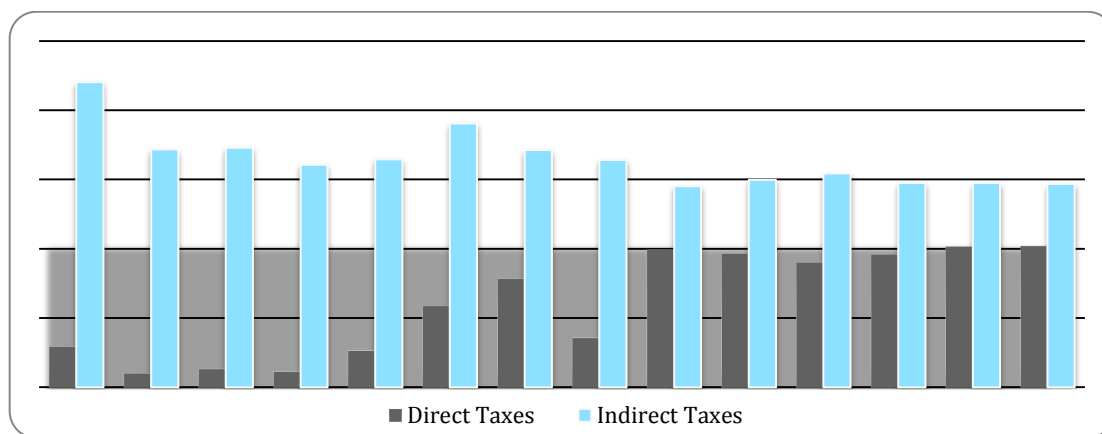


Chart №2. Specific Share of Direct and Indirect Taxes in the Tax Revenues of the State Budget of Georgia (%)²

Table №1. Tax Revenues of the State Budget of Georgia, 2013 (Million Lari)³

Name	2013 plan
Taxes	9620.0
Taxes on income, profit and capital surplus	2726.0
From natural persons	1802.2
Income Tax	1802.2
Taxes from enterprises	924.0
Profit tax	924.0
Taxes on goods and services	4065.0
Nation-wide taxes for goods and services	3402.0
VAT	3402.0
Excise	663.0
Tax for foreign trade and foreign economic transactions	104.0
Import tax	104.0
Other taxes	25.0

¹ The chart is made on the basis of the data provided by the budgetary office of the Parliament of Georgia and the Ministry of Finance of Georgia.

² The table is made on the basis of the data of the Ministry of Finance of Georgia.

³ The Law of Georgia on "The State Budget of Georgia of 2013", Kutaisi, December 20, 2012

In 2008-2013 the specific share of the income tax in the country's state budget tax revenues has increased significantly and in 2008 it made 26.8% of the tax revenues and has exceeded the relevant index of 2000 by 21.5%.

Due to its volume the value-added tax (VAT) (See Chart №4) is holding one of the leading positions among indirect taxes, as in 2000-2013 approximately 43-54% of the country's state budget is formed by revenues mobilized in the form of the VAT.

The main goal of the taxation policy and reform in the current period is to improve the tax legislation, to liberalize the tax system, to optimize tax rates, to improve the tax administration and the whole tax system.

According to the Tax Code of Georgia, currently there are 5 nation-wide and 1 local taxes in Georgia.

Nation-wide taxes¹ are: income tax, profit tax, value-added tax (VAT), excise, import tax, while the local tax is represented by a property tax.

Even if there are some amendments already made to the current code, unlike the previous ones, it still needs significant changes from the point of view of optimization of number of taxes and certain rates. It first of all refers to the income tax the rate of which has been changed several times during the recent years. In particular: differentiated income tax rates of 12, 15, 17 and 20% were effective until January 1, 2005 and after that common 12% rate was introduced that was changed by 25% rate from January 2008 and later - by 20% rate.

According to the amendments (№206) made by the Parliament of Georgia on July 15, 2008, the income tax rate was changed again and it was defined to be 15%. However, virtually 2 rates (20% and 12 %) were effective at the same time until January 1, 2011. At the same time, it should be noted that 12% rate had a temporary character and it was valid only until January 1, 2011. This rate was applied to tax those persons' income which has not been taxed by a social tax during previous years. After that from January 1, 2011 till January 1, 2013 a unified rate of 20% income tax was valid (that was supposed to be reduced to 18% during the period from January 1, 2013 to January 1, 2014 and then further to 15%). However, on the basis of the Law №118 of Georgia dated December 20, 2012, in accordance with the amendments made to the Tax Code, a concept of "untaxed minimum" was introduced, which stipulates deduction of GEL 1800 untaxed minimum from the taxable income received in the form of a salary by a natural person during a calendar year, whose taxable income within the same period does not exceed GEL 6000. At the same time, with the consideration of the untaxed minimum, calculation of the income tax withheld at the source of payment and refund of the relevant amount is carried out by the employed through filing of a tax return with the tax bodies², where deduction of the untaxed minimum will be indicated, while the income tax rate would be defined as 20% again.

In our opinion, in accordance with the effective legislation, introduction of the untaxed minimum in Georgia against the background of sharp differentiation between the existing salary rates, can be considered to be a positive development. However, it should be noted that the amount of the untaxed minimum should be based on a real indicator of the subsistence level.

As concerns a profit tax, the rate of which was defined as 15% of the company's taxable profit, in our opinion, it needs

further reduction. At the same time, we consider it expedient to exempt newly established enterprises from the profit tax during the first 2 years of their operation for the purpose of supporting the small business development in the country.

Such an important tax as VAT is characterized by the reduction tendency. Its rate has decreased from 20% to 18% from July 1, 2005. At the same time, it should be underlined that the presented change has not caused the reduction of budget revenues mobilized in the form of VAT. On the contrary, since 2005 there is a sharp and stable increase in revenues mobilized through the VAT in the state budget. Therefore, we consider that the Georgian government should still continue to work in this direction and to gradually reduce the VAT rate down to 15% in the future.

In spite of the difficulty to identify an optimum level of reduction of tax rates, economists anyway try to define this indicator. For example: the famous American economist M. Feldstein considers 42% to be an optimum rate for the income tax, while R. Gephardt thinks it should be 30-35% and M. Friedman – 25%, which is a contradiction to Laffer's theoretical model. His analysis clearly demonstrates that optimum tax rate is somewhere between 20% that is calculated by Keynes and 40% proposed by Giscard d'Estaing, the President of France³. At the same time, it should be noted that the reduction of taxes as per Keynesian approach, which is first of all reduction of natural persons' income tax, causes increase in consumption against the background of growth of incomes as a result of which the volume of consumer expenses increases that results in the increased supply and therefore, growth in production and employment. The increase in consumption reduces saving, which as a rule is followed by the increase of an interest rate, reduction of the amount of local investments and increase of foreign capital inflow. This process is rather negative for the developed countries, but for Post-communist transformation in general and for the Georgian economy that is going through this process, it could be considered to be the positive development.

If we look through income, profit and value-added tax rates in neighboring countries of Georgia (Azerbaijan, Turkey, Armenia, Iran) and several countries of Europe (Italy, France, Germany, England, Russia, Ukraine), we can simply notice that income tax rates are significantly higher in the European countries than in Georgia and in Transcaucasian countries in general. (See chart №5).

Georgia has the lowest income tax rate in comparison with the neighboring countries, as in Azerbaijan the income tax rate equals to 25%, in Yerevan 24.4-26 %, in Turkey 35%, in Iran 35%. The lowest income tax rate among the countries studied in the research is in Russia (13%) and in Ukraine (15%). The opposite takes place in leading European countries and the tax rate is significantly high. It equals to 43% in Italy, 75% in France, 45% in England and 45% in Germany.

From the point of view of a profit tax, the lowest rate is found in Georgia and it equals to 15% of the taxable profit, whereas in Azerbaijan, Armenia, Turkey and Russia⁴ it is 20%, in Ukraine⁵ and Iran – 25%, in Italy – 31.4%, in France – 33.33%, in England – 20-24%⁶, in Germany – 29.8%.

³Д. Мельник, Налоговый менеджмент, М., Финансы и статистика, 1999, стр.45.

⁴ 13 % for SME, 0% for education and healthcare industries.

⁵ 16 % from April 1, 2014.

⁶ Decrease to 21 % in 2014.

¹ Tax Code of Georgia, Tbilisi, September 17, 2010, p.6-7.

² Law of Georgia "Tax Code of Georgia", Part V, Chapter XI, Article 81, Tbilisi, 17.09.2010 (as of February 2013).

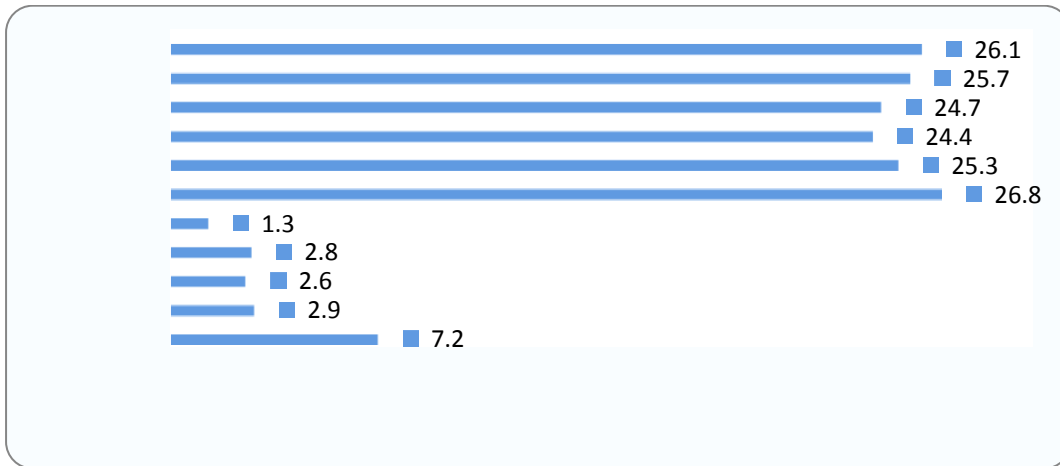


Chart №3. Share of Income Tax in the State Budget Tax Revenues in 2000-2013 (%)¹

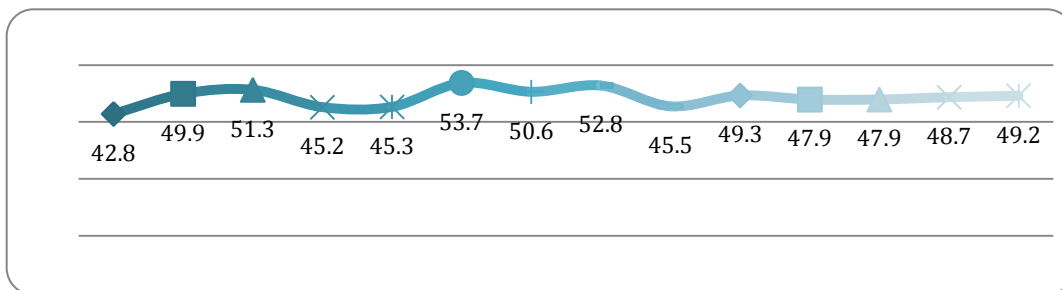


Chart №4. Dynamics of VAT in State Budgetary Revenues in 2000-2013 (%)²

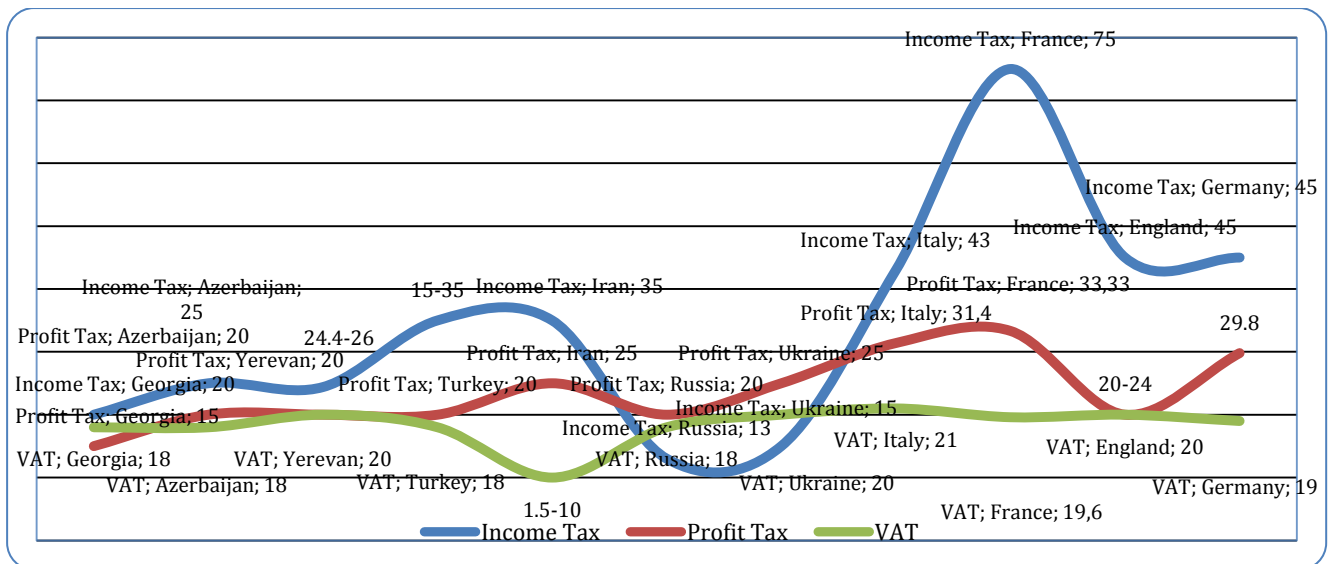


Chart №5. Income, Profit and VAT rates (%)³

¹ The table is made on the basis of the data provided by the budgetary office of the Parliament of Georgia and the Ministry of Finance of Georgia.

² The chart is made on the basis of the data provided by the budgetary office of the Parliament of Georgia and the Ministry of Finance of Georgia.

³ http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_tax_rates

Russia¹, Azerbaijan and Turkey have the similar VAT rate as Georgia – 18%, in Armenia, Ukraine² and England the rate equals to 20% and in the rest of the countries of the research (Iran³, Italy⁴, France⁵ and Germany⁶) different (several) rates of VAT are in effect.

On the basis of the above-mentioned we can note that not withstanding the fact that the tax rates of Georgia are lower than in the developed European and some Transcaucasian countries, we consider it expedient to continue the trend of reduction of the existing tax rates in the country for the improvement of socio-economic situation and development of the national economy.

Customs tax, that has been replaced by an import tax after the new Tax Code of Georgia has had entered into force since 2011, should be also mentioned as one of the nation-wide taxes of Georgia. Tax-payers are all those persons who carry out movement of goods on the economic border of Georgia, except for export. We consider it expedient to establish protectionist duties for certain types of goods in order to give incentives to the local production on the part of the state.

As it was noted above, only one local tax – property tax is valid from January 1, 2009 in Georgia. As early as in 2003 it was one of the types of nation-wide taxes as of December 31, 2003, while from January 1, 2005 it was added to local taxes and actually it included in itself land and motor vehicle owners' taxes the "abolition" of which was considered to be one of the positive factors of the indicated code.

As a conclusion of the presented research we can note that during the years, in spite of the changes made to the country's tax code, the taxation system of Georgia has failed to fully meet the fundamental criteria of the taxation system evaluation that are applied at present for the countries having developed economies, particularly: economic efficiency; administrative simplicity; flexibility; political responsibility; fairness⁷.

At the same time, the taxation system should provide for relative equality of commitments, economic neutrality, organizational simplicity, flexibility and controlling of taxes on the part of tax-payers⁸.

In our opinion, under the current conditions, it is important to carry out the following for the improvement of the Georgian taxation system:

Determination of optimum tax rates, which first of all, refers to income, profit and value-added tax rates. We think that the process of reduction of rates of the indicated taxes should also continue in the future for giving incentives to the country's social-economic stability and national economy development.

The change of ratio between the direct and indirect tax revenues in the budget should be carried out in the direction of reduction of the share of indirect taxes.

Ensuring increased mobilization of tax revenues of the state budget of Georgia achievement of which is impossible only through administrative methods. The level of

mobilization of taxes is one of the most important criteria defining the state's condition, its economic security on the basis of which international financial institutions assess the country's solvency, liquidity of international liabilities and successful implementation of economic reforms in the country. That is why the problem of mobilization of taxes in Georgia requires complex, systemic approach and making of relevant decisions. In order to solve the indicated problem we consider it expedient to make financial sanctions stricter through which the state will force taxpayers to provide for correct calculation of amounts payable to the budget and timely payment. At the same time, fines should be strict and fair.

We believe that by implementation of these and other similar measures it will become possible to elaborate such taxation strategy in Georgia that will provide for the economic growth in the country, it will give incentives to national production, facilitate small and medium business development, formation of attractive investment environment and meeting of market economy demands of the country's budgetary-taxation system in an adequate way.

¹ Reduced rates for certain goods, no VAT for SME except for import activities.

² 17 % from January 1, 2014.

³ Depending on item.

⁴ 21 %, or 10 %, or 4% food, books.

⁵ 19.6 %, or 7%, or 5.5 %, or 2.1 %.

⁶ 19 % or 7% e.g. food.

⁷ Дж. Ю. Стиглиц, Экономика государственного сектора, М., 1997, стр. 369.

⁸ Л. И. Якобсон, Экономика общественного сектора. Основа теории государственных финансов, М., 1996, стр. 129.

Reference

1. Tolordava Z., Tsiklauri Zh. *Income Tax in Georgia. Magazine "Economics", 2005, #10.*
2. Leszek Kqsek and David Webber, "Performance-based Budgeting and Medium-term Expenditure Frameworks in Emerging Europe", 2009.
3. Richard Allen and Daniel Tommasi, *Managing Public Expenditure, 2001.*
4. Дж. Ю.Стиглиц, *Экономика государственного сектора, М., 1997, стр. 369.*
5. Мельник Д. *Налоговый менеджмент, М., Финансы и статистика, 1999, стр.45.*
6. Якобсон Л. И. *Экономика общественного сектора. Основа теории государственных финансов, М., 1996, с. 129.*
7. *The Law of Georgia «Tax Code of Georgia», Tbilisi, September 17, 2010 <http://www.mof.ge/4203>*
8. *The Law of Georgia on "The State Budget of Georgia of 2013", Kutaisi, December 20, 2012 <http://www.mof.ge/5109>*
9. *Decree #385 of the Minister of Finance of Georgia on Approval of Methodology of Carrying Out of the Program Budgeting, July 8, 2011, Tbilisi http://www.mof.ge/show_law.aspx?id=706*
10. *The Law of Georgia "Budget Code of Georgia", Tbilisi, December 18, 2009 http://www.mof.ge/show_law.aspx?id=711*
11. *Order #284 of the Government of Georgia on Approval of the Plan of Introduction of a Program Budgeting, Tbilisi, March 10, 2010 http://www.mof.ge/show_law.aspx?id=545*
12. *Data of the Budgetary Office of the Parliament of Georgia.*
13. *Data of the Ministry of Finance of Georgia.*
14. *Main data and trends of the country for 2013-2016, Tbilisi, 2013 <http://www.mof.ge/BDD>*

РЕЗЮМЕ

Кавтарадзе Нона

Роль налоговых поступлений в формировании государственного бюджета Грузии

В статье рассматривается динамика доли доходов, полученных в виде налогов в процессе формирования грузинской части бюджета государственных доходов в течение 2000-2013 гг. Акцент делается на структуре прямых и косвенных налогов в бюджет доходов и вопрос об их оптимальном соотношении. Анализируются поправки в Налоговый кодекс в направлении оптимизации политики налогообложения в стране и налоговой ставки, а также недостатки, которые все еще существуют в грузинской налоговой системе. В статье также представлен сравнительный анализ некоторых налоговых ставок в странах Закавказья и развитой рыночной экономики стран Европы. Были выявлены следующие основные направления совершенствования бюджетно-налоговой политики в стране: необходимость сокращения удельного веса косвенных налогов в налоговых доходах бюджета, оптимизация количества налогов и ставки отдельных видов налогов. В статье приводятся основные цели и задачи реализации которых будет способствовать процессу проведения эффективной налоговой политики, увеличение налоговых доходов и социально-экономического развития страны. Для изучения вопросов, охватываемых статьей были использованы количественные и качественные методы исследования, а также методы анализа, синтеза и группировки.

РЕЗЮМЕ

Кавтарадзе Нона

Роль податкових надходжень у формуванні державного бюджету Грузії

У статті розглядається динаміка частки доходів, отриманих у вигляді податків у процесі формування грузинської частини бюджету державних доходів протягом 2000-2013 рр.. Акцент робиться на структурі прямих і непрямих податків до бюджету доходів і питання про їх оптимальному співвідношенні. Аналізуються поправки до Податкового кодексу в напрямку оптимізації політики оподаткування в країні та податкової ставки, а також недоліки, які все ще існують в грузинській податковій системі. У статті також представлений порівняльний аналіз деяких податкових ставок в країнах Закавказзя і розвиненої ринкової економіки країн Європи. Були виявлені наступні основні напрями вдосконалення бюджетно-податкової політики в країні: необхідність скорочення питомої ваги непрямих податків у податкових доходах бюджету, оптимізація кількості податків і ставки окремих видів податків. У статті наводяться основні цілі і завдання реалізація яких сприятиме процесу проведення ефективної податкової політики, збільшення податкових доходів і соціально-економічного розвитку країни. Для вивчення питань, що охоплюються статтею були використані кількісні та якісні методи дослідження, а також методи аналізу, синтезу та угрупування.

Стаття надійшла до редакції 09.03.2013 р.

ФОРМУВАННЯ ДОХОДІВ ЗВЕДЕНОГО БЮДЖЕТУ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто макроекономічне середовище, ключові аспекти та особливості формування доходів зведеного бюджету України в широкій динаміці. Систематизовано новації податкового законодавства щодо активізації регуляторного потенціалу податків упродовж останніх років. Виявлено проблематику наповнення централізованих бюджетних фондів за головними джерелами. Розроблено та обґрунтовано перспективні напрями зміцнення бюджетних основ державності в Україні з позицій розвитку системи державного фінансово-економічного регулювання.

Ключові слова: зведений бюджет, доходи бюджету, податок на прибуток, ПДВ, акцизний податок, податкове регулювання, неподаткові надходження.

У період лібералізації податкового та митного регулювання у 2010-2012 рр., але на тлі охолодження ділової активності на світових ринках унаслідок розгортання другої хвилі кризи в Європі та США, Україна вперше після спаду економіки в 2009 р. зіштовхнулася зі зниженням ключових макроекономічних показників. Зазначене актуалізує необхідність розгляду шляхів зміцнення стабільності бюджетно-податкових основ державності.

Проблематиці формування доходів бюджету присвячували свої праці такі видатні представники вітчизняної фінансової науки, як С. О. Булгакова, З. С. Варналій, О. Д. Василик, В. М. Геєць, А. І. Даниленко, В. Г. Дем'янишин, О. М. Десятинюк, І. В. Запатріна, О. В. Зварич, О. П. Кириленко, А. І. Крисоватий, В. Д. Лагутін, Л. В. Лисяк, І. Г. Лук'яненко, І. О. Луніна, І. О. Лютий, П. В. Мельник, Ц. Г. Огонь, М. В. Романюк, Ю. В. Сибірянська, А. М. Соколовська, Л. Л. Тарангул, В. Б. Тропіна, В. М. Федосов, І. Я. Чугунов, С. І. Юрій та ін. Разом з тим сучасність висуває нові завдання для бюджету, а, отже, вимагає моніторингу та наукового осмислення цієї проблематики.

Вхідною передумовою аналізу доходів бюджету в Україні є розгляд макроекономічного середовища їх формування. Після рекордного 14,8%-го падіння обсягів ВВП у 2009 р., у другій половині 2012 р. вперше знову зафіксоване його зниження. Так за III квартал 2012 р. ВВП порівняно з відповідним кварталом 2011 р. (у постійних цінах 2007 р.) та з урахуванням сезонного фактору скоротився на 1,3%, а за IV квартал 2012 р. – на 2,7%. Зменшення два квартали поспіль свідчить про загрозу розгортання «другої хвилі» рецесії в Україні. За підсумками в 2012 р. зростання реального ВВП становило 0,2% проти 5,2% у 2011 р. та 4,1% у 2010 р. Уточнений макроекономічний прогноз на 2013 р. за оптимістичними підрахунками передбачає зростання ВВП на рівні 3,4% зі збільшенням його номінального значення до кінця року до 1576 млрд. грн. Стриманий Урядовий сценарій передбачає зростання на 2,5% до 1530,0 млрд. грн.

Упродовж 2008-2012 рр. слід особливо відзначити сповільнення споживчої інфляції в Україні, яка графічно зображена на рис. 1. Індекс споживчих цін після

пікового значення в 2008 р. у 122,3% відзначається спадним трендом: 2009 р. – 112,3%, в 2010 р. – 109,1%, в 2011 р. – 104,6%, а у 2012 р. індекс становив 99,8%. Дефляція за ІСЦ зафіксована лише двічі: на рівні -0,6% у 2002 р. та вперше десять років потому в -0,2% у 2012 р. Однак ми не схильні розглядати дефляцію як критерій успішності монетарної політики: подібне заниження споживчих цін скоріш свідчить про охолодження ділової активності та уповільнення зростання показника ВВП, зменшення доходів і відповідне скорочення попиту. Ця тема практично не висвітлюється в класичних наукових працях. Гальчинський А. С. критично розцінює дефляцію як «відображення загальноекономічної стагнації». Ціни виробників промислової продукції у 2012 р. зросли на 0,3%. Прогнозні показники інфляції на 2013 р. за двома сценаріями наведено на рис. 1.

Для аналізу та прогнозування соціально-економічного розвитку держави використовується зведений (консолідований) бюджет, що в Україні містить сукупність показників Державного бюджету, зведеного бюджету АРК та зведених бюджетів областей, м. Києва та Севастополя. Як свідчать дані таблиці 1, через зведений бюджет останніми роками перерозподіляється близько третини ВВП, в тому числі через державний – близько чверті, що свідчить про поступове зменшення, але збереження процесів централізації.

Проаналізуємо детально показники виконання Зведеного бюджету в Україні. Загальна сума доходів бюджету за 2008 р. становила 297 844,6 млн. грн, що на 77 907,6 млн. грн, або на 35,4% більше за 2007 р. Відчутне падіння темпів економічного зростання розпочалося з IV кв. 2008 р. та набуло ознак загострення фінансово-економічної кризи в 2009 р. Як наслідок, доходи зведеного бюджету знизилися до 272 967,0 млн. грн, що на 24 926,0 млн. грн або на 8,4% менше за 2008 р. Унаслідок впливу глобальної рецесії відбулося скорочення експортної складової ВВП та загального спаду ділової активності у вітчизняній економіці. Зазначене в тому числі призвело до нарощення боргу за податковими зобов'язаннями платників до зведеного бюджету, який за 2009 р. зріс на 2 623,0 млн. грн або 28,7%. Рівень виконання річного планового показника надходжень склав лише 84,1%.

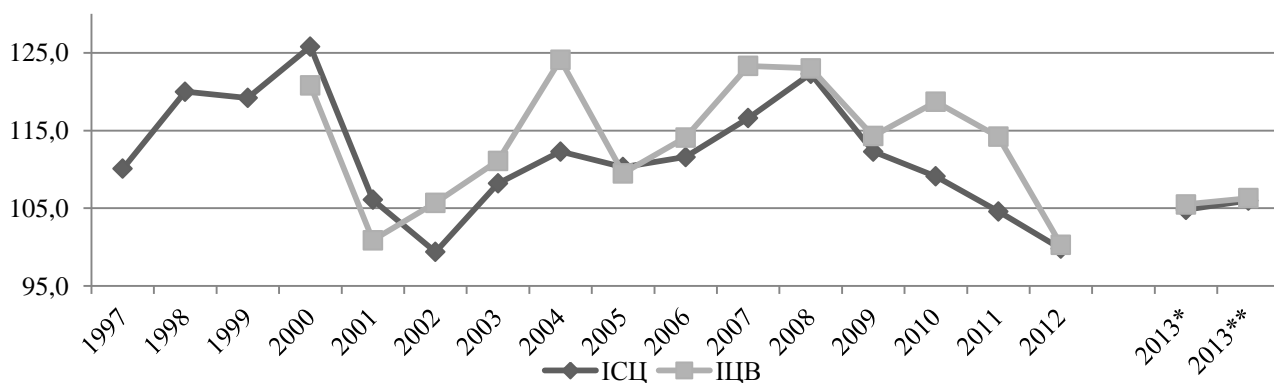


Рис. 1. Індекси споживчих цін та цін виробників промислової продукції в Україні в 1997-2013 рр. (грудень року n до грудня року $n-1$),%

Таблиця 1. Динаміка виконання Зведеного бюджету в 1992-2012 рр*.

Період	Зведений бюджет (ЗБ)				у % до ВВП		
	доходи	видатки	повернення кредитів до ЗБ та надання кредитів із ЗБ	дефіцит (-), профіцит (+)	доходи Зведеного бюджету	видатки Зведеного бюджету	дефіцит (-), профіцит (+) Зведеного бюджету
	млрд. крб.						
1992	1227,5	1919,7	...	-692,2	24,4	38,1	-13,7
1993	49621,8	57248,7	...	-7626,9	33,5	38,6	-5,1
1994	523092,6	630647,0	...	-107554,4	43,5	52,4	-8,9
	млрд. грн.						
1995	20 689,9	24 302,8	...	-3 612,9	38,0	44,6	-6,6
1996	30 218,7	34 182,8	...	-3 964,1	37,0	41,9	-4,9
1997	28 112,0	34 312,7	...	-6 200,7	30,1	36,7	-6,6
1998	28 915,8	31 195,6	...	-2 279,8	28,2	30,4	-2,2
1999	32 876,4	34 820,9	...	-1 944,5	25,2	26,7	-1,5
2000	49 117,9	48 148,6	...	969,3	28,9	28,3	0,6
2001	54 934,6	55 528,0	...	-593,4	26,9	27,2	-0,3
2002	61 954,3	60 318,9	...	1 635,4	27,4	26,7	0,7
2003	75 285,8	75 792,5	...	-506,7	28,2	28,4	-0,2
2004	91 529,4	101 416,0	1 123,0	-11 009,0	26,5	29,4	-3,2
2005	134 183,2	141 698,8	291,0	-7 806,3	30,4	32,1	-1,8
2006	171 812,0	175 284,4	228,0	-3 700,8	31,6	32,2	-0,7
2007	219 937,0	226 054,0	1 584,0	-7 702,0	30,5	31,4	-1,1
2008	297 844,6	309 216,2	2 811,4	-14 183,1	31,4	32,6	-1,5
2009	272 967,0	307 399,4	2 825,8	-37 258,1	29,8	33,6	-4,1
2010	314 506,3	377 842,8	1 348,4	-64 684,9	28,7	34,5	-5,9
2011	398 553,6	416 853,6	4 757,9	-23 057,9	30,3	31,7	-1,8
2012	445 454,3	492 394,9	3 789,7	-50 730,3	31,8	35,2	-3,6

*Розраховано за даними Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України.

З 2010 р. динаміка виконання доходної частини Зведеного бюджету відновлена: надходження становили 314 506,3 млн. грн. (із урахуванням погашення заборгованості минулих років із відшкодування ПДВ за рахунок випуску ОВДП по спеціальному фонду державного бюджету в обсязі 16,4 млрд. грн), що на 41 539,3 млн. грн або 15,2% більше за 2009 р. Річний план виконано на 96,6%. Загальна сума доходів зведеного бюджету України за 2011 р. становила 398 553,6 млн. грн, що на 84 047,3 млн. грн або на 26,7% більше за 2010 р. Річний план (з урахуванням внесених змін) виконано на 100,6%. Загальна сума доходів зведеного бюджету України за 2012 р. становила 445 454,3 млн. грн, що на 46 900,7 млн. грн, або на 11,8% більше за 2011 р. [1]. Прогноз

доходів зведеного бюджету на 2013 р. обраховано в сумі 463,1 млрд. грн, що становить 29,4% ВВП (1 576,0 млрд. грн).

Розглянемо формування доходів Зведеного бюджету в Україні в розрізі складових у таблиці 2. Упродовж років незалежності частка податкових надходжень є найбільшою та невинно зростає, що свідчить про зміцнення засад ринкових відносин у державі. Прогнозуємо подальше посилення ролі непрямого оподаткування в межах тенденції перенесення податкового навантаження з мобільних факторів виробництва на споживання. Структура та склад надходжень бюджету повністю відповідають зарубіжним практикам.

Таблиця 2. Структура надходжень Зведеного бюджету в 1992-2012 рр. *, %

	Зведений бюджет							Державний бюджет							Місцеві бюджети						
	ПН	ПДФО	ПП	ПДВ	Акцизи	НН	Інше	ПН	ПДФО	ПП	ПДВ	Акцизи	НН	Інше	ПН	ПДФО	ПП	ПДВ	Акцизи	НН	Інше
1992		11,6	22,7	39,6	4,9		21,1		-	19,4	43,2	4,3		33,1		24,5	26,4	35,8	5,4		7,9
1993		5,8	29,2	34,7	5,1		25,3		-	21,9	32,9	4,4		40,7		12,1	37,1	36,6	5,8		8,4
1994		6,5	27,3	24,8	3,2		38,1		3,3	13,9	25,4	3,4		54,1		12,6	52,9	23,8	2,9		7,7
1995		7,7	23,5	21,9	2,0		44,9		6,1	10,9	12,7	2,5		67,8		9,9	41,0	34,8	1,2		13,1
1996		8,6	18,2	20,7	2,1		50,4		6,5	7,5	14,4	2,8		68,9		12,3	37,0	31,8	1,0		18,0
1997		11,7	20,6	29,3	4,3		34,1		-	-	51,6	4,6		43,8		27,2	47,7	-	3,9		21,3
1998	75,6	12,3	19,7	25,8	4,5	9,0	15,5	65,7	-	-	47,5	7,8	13,2	21,1	87,3	27,0	43,1	-	0,5	3,9	8,8
1999	76,4	13,5	19,3	25,6	5,4	10,3	13,2	71,8	6,7	7,7	42,6	6,1	14,5	13,7	83,3	23,7	36,7	-	4,4	4,2	12,5
2000	63,8	13,0	15,7	19,2	4,6	25,8	10,5	56,2	-	16,0	27,1	6,0	31,2	12,6	82,1	44,6	14,8	-	1,1	12,5	5,4
2001	66,8	16,0	15,1	18,8	4,8	29,9	3,3	59,0	-	16,6	27,8	6,4	38,3	2,7	83,2	49,5	11,9	-	1,5	12,3	4,5
2002	73,3	17,5	15,2	21,7	6,6	23,7	3,0	68,0	-	19,2	31,7	9,1	29,7	2,3	84,7	55,7	6,4	-	1,1	10,7	4,6
2003	72,2	18,0	17,6	16,7	7,0	24,2	3,6	67,8	-	24,8	23,9	9,8	30,0	2,3	82,4	59,9	0,7	-	0,5	10,8	6,8
2004	69,0	14,4	17,7	18,3	7,3	26,8	4,1	65,2	0,9	23,3	24,3	9,7	32,6	2,2	80,4	55,2	0,6	-	0,2	9,6	10,0
2005	73,1	12,9	17,5	25,2	5,9	23,7	3,2	71,7	0,8	22,4	32,5	7,6	27,2	1,1	77,8	54,4	0,6	-	0,2	11,7	10,5
2006	73,2	13,3	15,2	29,3	5,0	23,6	3,2	71,9	-	19,6	38,2	6,5	27,1	1,0	77,6	57,2	0,8	-	0,2	12,0	10,4
2007	73,3	15,8	15,6	27,0	4,8	22,1	4,6	72,2	-	21,0	36,7	6,5	26,1	1,7	76,4	59,6	0,8	-	0,1	11,0	12,5
2008	76,3	15,4	16,1	30,9	4,3	20,3	3,4	74,9	-	21,2	41,1	5,7	23,6	1,5	80,2	62,1	0,5	-	0,1	10,4	9,3
2009	76,2	16,3	12,1	31,0	7,9	21,4	2,4	73,7	-	16,1	41,9	10,5	25,1	1,2	83,3	62,6	0,7	-	0,5	10,9	5,8
2010	74,5	16,2	12,8	27,4	9,0	23,5	2,0	71,3	-	17,1	36,9	11,8	27,8	0,9	83,9	63,4	0,5	-	0,9	10,9	5,2
2011	84,0	15,1	13,8	32,6	8,5	15,1	1,0	83,9	2,0	17,6	41,7	10,6	15,7	0,4	84,3	62,4	0,4	-	1,0	12,6	3,1
2012	83,6	15,3	12,5	31,2	8,6	15,4	1,0	83,7	1,8	16,0	40,1	10,7	15,8	0,5	85,5	61,0	0,3	-	0,8	11,7	2,8

Умовні позначення: ПН – податкові надходження, ПДФО – податок на доходи фізичних осіб, ПП – податок на прибуток підприємств, НН – неподаткові надходження.

*Дані за 2010 р. наведено з урахуванням погашення заборгованості минулих років з відшкодування ПДВ за рахунок випуску (ОВДП) за спеціальним фондом Державного бюджету в сумі 16,4 млрд. грн.

Розглянемо абсолютні показники складових надходжень Зведеного бюджету України. Податок на прибуток підприємств, що пройшов тривалу еволюцію, було запроваджено в 1991 р. У 1992-1994 рр. стягувався податок на дохід підприємств, оскільки така зміна традиційного об'єкту оподаткування прибутку на дохід була спричинена нерозвиненістю ринкових відносин в Україні. Із введенням у дію Закону «Про оподаткування прибутку підприємств» у 1995 р. знову перейшли до оподаткування прибутку. Прибуток платників податку, разом із підприємствами, засновані на власності окремої фізичної особи, оподатковувався за ставкою 25% об'єкта оподаткування. Із введенням у дію Податкового

кодексу запроваджено поетапне зниження даної ставки до 16% з 1 січня 2014 р. наступним чином:

з 1.04.2011 р. – 23%; з 01.01.2012 р. – 21%;
з 01.01.2013 р. – 19%; з 01.01.2014 р. – 16%.

Згідно з рис. 2, податок на прибуток є традиційним джерелом надходжень до державного бюджету, але лише в 1997-1998 рр. надходив до місцевих. У 2011 р. надходження склали 55 097,0 млн. грн, у 2012 р. – 55 793,0 млн. грн або на 1,3% більше. Збереження їх практично на тому самому рівні навіть попри зниження ставок оподаткування свідчить про детінізацію економіки.

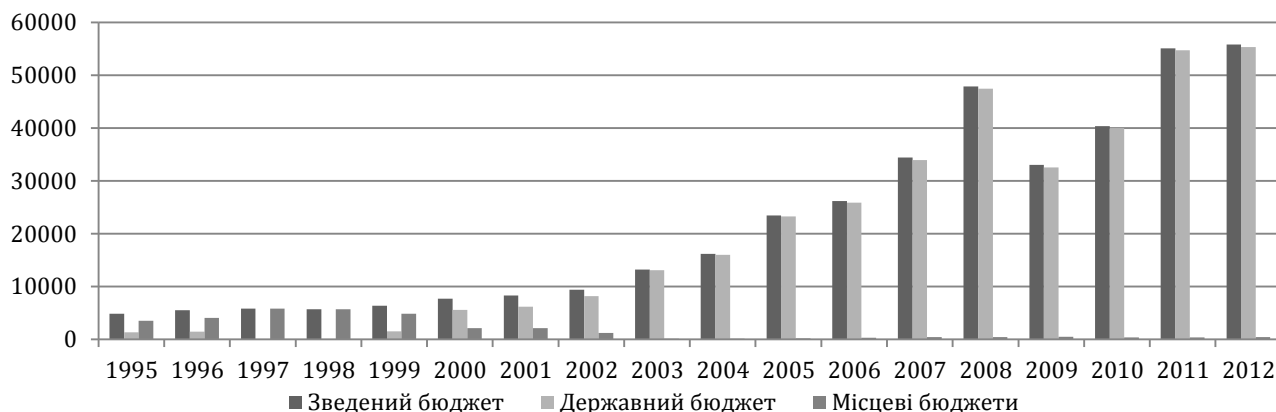


Рис. 2. Динаміка надходжень податку на прибуток підприємств в Україні в 1995-2012 рр., млн. грн.

Кількість суб'єктів Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України (ЄДРПОУ) на початок 1997 р. становила 615 686 од.; у 2005 р. перетнула позначку в мільйон та склала 1 023 396 од.; у 2013 р. – 1 341 781 одиниць. За організаційно-правовими формами господарювання в 1997 р. державних підприємств було 14 158, а 2013 р. – 6 075; приватних 111 644 та 280 073 відповідно; іноземних – 1171 та 2176 од. Як бачимо, змінилася структура економіки за кількісними та якісними параметрами, що вимагає трансформації системи фінансово-економічного регулювання.

У структурі надходжень податку на прибуток підприємств різних форм власності до Державного бюджету з 2009-2011 рр. розподіл його зростання в середньому демонструється наступним чином (рис. 3):

- приватні підприємства – зростання з 11,9; 21,5 до 34,3 млрд. грн;
 - підприємства з іноземним капіталом – з 8,0; 7,8 до 10,8 млрд. грн;
 - підприємства державної форми власності – з 7,4; 8,2 до 8,1 млрд. грн;
 - банки та страхові компанії – скорочення з 3,0; 1,1 до 1,4 млрд. грн;
 - інші підприємства також відзначили падіння з 2,3; 1,4 до 0,1 млрд. грн.
- При розрахунку середньогалузевого рівня визначення податкового зобов'язання з податку на прибуток до сплати до бюджету Державна податкова служба України щоквартально використовує галузевий коефіцієнт податку на прибуток (Кпп г).

Резерв зростання надходжень вважаємо за можливе

віднайти за рахунок податок на прибуток підприємств та фінансових установ комунальної власності шляхом їх розвитку як перспективної форми власності для місцевих бюджетів. На місцевому рівні, де не так поширена банківська мережа, має відбутися зміцнення кредитних спілок після доопрацювання законодавства щодо їх діяльності. Стрімке зростання кількості кредитних спілок з 435 у 2005 р. до 1154 у 2013 р. свідчить про штучність цього процесу. У частині пошуку резервів надходжень вважаємо за необхідне легалізацію грального бізнесу та розробку спеціального механізму його оподаткування як сфери, що здатна потенційно генерувати надприбутки. Із прийняттям Закону «Про державні лотереї в Україні» регулярно фіксується розміщення залів гральних автоматів під виглядом лотоматів, що потребує надання роз'яснень до вказаного нормативного акту.

В Україні зберігається енергоємність, енерговитратність та зношеність основних засобів. Ступінь останнього зріс з 43,7% у 2000 р. до 74,9% у 2010 р. Межу в 50,0% країна перетнула у 2006 р. на позначці 51,5%. Скорочувалась вона на 0,3 в. п. лише у 2005 р. та 1,2 в. п. у 2009 р., а економічне зростання не призвело до адекватного оновлення основного капіталу. У середньому його зношення фіксується на 4,0 в. п. щороку. Підготовка до чемпіонату Євро-2012 загальмувала цей процес, але оновлення відбулося здебільшого за рахунок державних коштів. Натомість модернізація вимагає залучення приватного капіталу. Пропонуємо застосовувати механізм зниження ставок податку на прибуток лише на частку, що реінвестується в оновлення основних фондів.

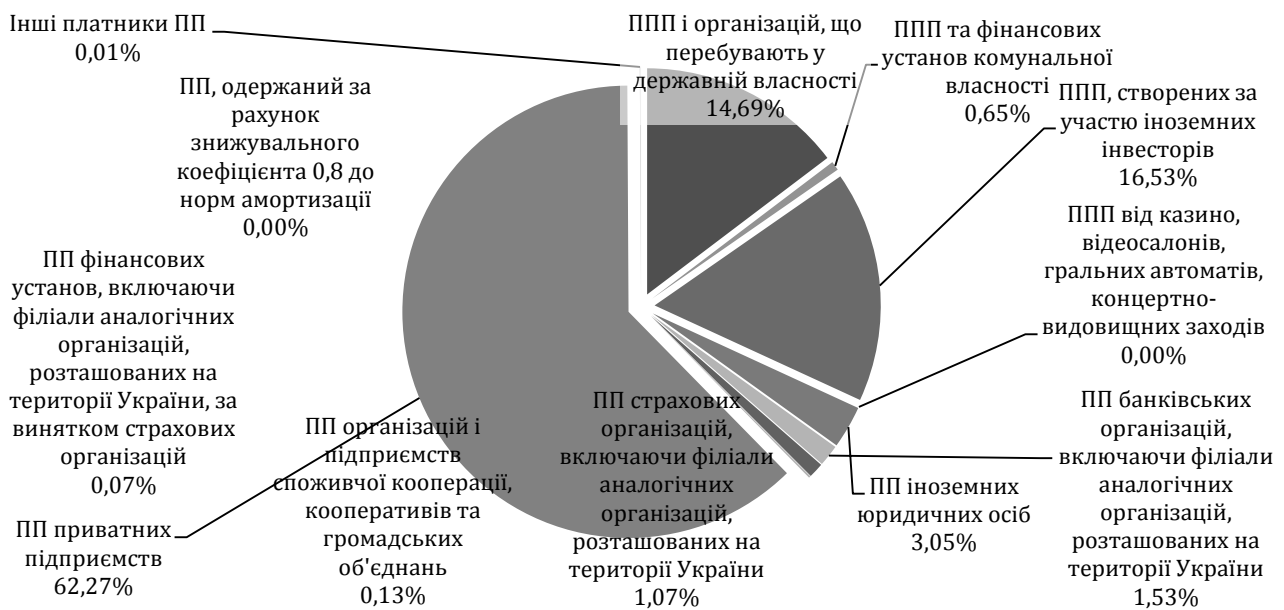


Рис. 3. Структура надходжень податку на прибуток підприємств до Зведеного бюджету в Україні, %

Відновлення та стимулювання інвестиційно-інноваційної складової для поживлення економічної динаміки вже передбачені нині чинними заходами податкового регулювання. Розглянемо новації в частині податку на прибуток:

- зменшення податкового тиску з податку на прибуток для зростання його повної легалізації шляхом поступового скорочення ставок;
- введення в дію з 01.01.2013 р. ст. 39 Податкового кодексу щодо методів визначення та порядку застосування звичайної ціни, а також необхідно започаткувати засади регулювання трансфертного ціноутворення;
- набрання чинності з 01.01.2013 р. терміном на 10 років пільгової системи оподаткування для суб'єктів індустрії програмної продукції, яка передбачає сплату податку на прибуток за ставкою 5%, а також звільнення від ПДВ операцій із постачання програмної продукції;
- авансовий підхід до декларування та сплати податку на прибуток з наближенням податкового періоду до загальноприйнятого річного;
- унормоване значною мірою питання обліку в звітності податкових різниць, що виникають між оцінкою та критеріями визначення доходів, витрат, активів і зобов'язань за правилами податкового та бухгалтерського обліку, але разом з тим на порядку денному стоїть потреба не гармонізації, а уніфікації обліку на основі останнього;
- продовження дії галузевих пільг для підприємств легкої, судно- та літакобудівної промисловості, підприємств машинобудування для агропромислового комплексу, підприємств з надання готельних послуг та інших; податкових канікул для новостворених і малих підприємств;
- оподаткування прибутку, отриманого суб'єктами господарювання від реалізації інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки, за ставкою: з 1.01.2013 р. по 31.12.2017 р. – 0%; з 1.01.2018 р. по 31.12.2022 р. – 8%; з 1 січня 2023 р. – 16% за умов загальної кошторисної вартості від 500 тис. -3 млн. євро, від 25-150 новостворених

робочих місць та середньої заробітної плати працівників не менш як у 2,5 рази вище розміру мінімальної. Законом [2] покликано створити сприятливі умови для залучення інвестицій в Україні;

- страхові компанії все ще сплачуватимуть 3% від валових премій, але з оподаткованого обороту вираховуватиметься перестрахування, хоча перехід до загальної системи оподаткування є нагальним кроком.

У напрямку прямого оподаткування важливе відстеження взаємозв'язку співвідношення податку на прибуток підприємств (ПП) та податку з доходів фізичних осіб (ПДФО) як тандему регулювання юридичних (ПП) та фізичних (ПДФО) осіб. Динаміка графічно представлена на рис. 4. на основі розрахунків податкового коефіцієнту. Наприкінці 90-х перший мав свої найнижчі відносні показники та другий – найвищі позиції в часовому тренді. З 1998-2000 рр. переважав податок на прибуток, 2001-2003 рр. їх показники близько еквівалентні, 2004-2006 рр. – податок на прибуток знов переважає, 2007-2008 рр. – тренди коефіцієнтів майже збігаються, 2009-2010 рр. та 2012 р. – вперше відзначається відчутне переважання ПДФО як внаслідок запровадження прогресивної шкали оподаткування, так і через зниження прибутку до оподаткування внаслідок впливу рецесії та поступового зниження ставок оподаткування в подальші роки із прийняттям Податкового кодексу. У майбутніх періодах прогнозуємо тенденцію зростання даного розриву. У дилемі принципів оподаткування між рівністю («пласка» шкала) та справедливістю (через поглиблення чинної малопрогресивної шкали 15-17% до 10-30%) для українського суспільства з огляду на стан майнового розшарування вельми актуальним є останній підхід. Вважаємо за доцільне вирівнювання ставок щодо трудових та пасивних доходів, також виступаємо прибічниками оподаткування доходів з розміщення банківських депозитів та внесків у кредитні спілки з 2015 р. без чергового відтермінування введення.



Рис. 4. Динаміка ключових складових податкових надходжень до Зведеного бюджету в Україні в 1998-2012 рр., у % до ВВП

Непряме оподаткування включає податок на додану вартість (ПДВ), акциз та мито. ПДВ стягується із вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) та ввезених на територію України. Як бюджетоутворюючий податок ПДВ є традиційним джерелом надходжень винятково державного бюджету (місцевих – у 1992-1997 рр.) У

Росії розглядалося запровадження елемента податку з обороту на місцевому рівні, що для України недоцільне через євроінтеграційні амбіції та гармонізацію ПДВ в ЄС. Як свідчить рис. 5., динаміка надходжень була загальмована в 2009 р. та сьогодні відновлена.

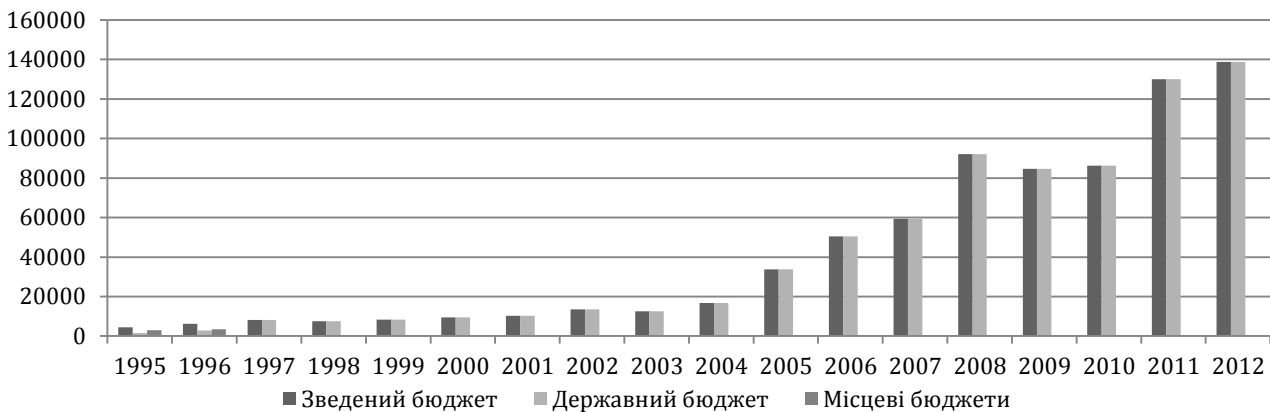


Рис. 5. Динаміка надходжень ПДВ в Україні в 1995-2012 рр*, млн. грн.

*Див. примітку до табл. 2.

Податок на додану вартість (ПДВ) передбачає складний механізм адміністрування та сплати, в тому числі традиційно наріжною в усьому світі є проблема його відшкодування експортерам. Обсяги відшкодування ПДВ із Державного бюджету України у 2008-2012 рр. наведено в таблиці 3. Вони виглядають наступним чином: 2008 р. – 34 408,5 млн. грн.; 2009 р. на рівні попереднього року та склало 34 537,3 млн. грн.; 2010 р. – 24 235,9 (+16 435,9 млн. грн. за ОВДП по спеціальному фонду). Збільшення обсягів відшкодування ПДВ у 2010 р. в майже 1,5 рази стало причиною недовиконання плану надходжень з ПДВ. У 2011 р. Податковим кодексом упорядковано механізм та запроваджено процедуру автоматичного відшкодування. Порівняно з показниками

попереднього року в 2011 р. відшкодування ПДВ грошовими коштами збільшилось у 1,8 рази або на 18 543,2 млрд. грн до 42 779,1 млн. грн. У тому числі в автоматичному режимі було відшкодовано 15 867,4 млн. грн або 37,1% загальної суми відшкодування. Бюджетне відшкодування ПДВ грошовими коштами протягом 2012 р. при заявлених 43,3 млрд. грн здійснено на суму 45 959,0 млн. грн, що на 3 179,9 млн. грн або на 7,4% більше порівняно з обсягами відповідного періоду 2011 р. Податкова служба в повному обсязі виконала свої зобов'язання перед платниками податків, у тому числі в автоматичному режимі відшкодування ПДВ було здійснено на суму 23,2 млрд. грн або половина. Порівняно з попереднім 2011 р. відшкодування податку збільшено на 3,2 млрд. грн або 7,4% [1] (табл. 3).

Таблиця 3. Надходження податку на додану вартість до загального фонду Державного бюджету України в 2008-2011 роках, млрд. грн.

	2008 р.		2009 р.		2010 р.		2011 р.		2012 р.		2013 р. прогноз
	Абс.	Відх.	Абс.	Відх.	Абс.	Відх.	Абс.	Відх.	Абс.	Відх.	Абс.
Надходження ПДВ, у т. ч.	90,03		79,89	-10,14	102,75	22,86	126,57	23,81	136,99	10,42	151,72
ПДВ з вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) (збір)	45,02		45,93	0,91	53,64	7,71	76,18	22,54	98,40
Бюджетне відшкодування ПДВ грошовими коштами	-34,41		-34,54	0,13	-24,24	-10,30	-42,78	18,54	-45,96	3,18	-59,50
ПДВ з вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) (з урахуванням відшкодування)	10,61		11,39	0,78	29,40	18,01	33,40	4,00	38,90
ПДВ із ввезених на територію України товарів	79,43		68,50	-10,93	73,35	4,85	93,17	19,82	112,82

На тлі позитивної динаміки відшкодування ПДВ поточних періодів питання повернення старих заборгованостей, що сформувалися в попередні роки, залишається відкритим [3]. Запровадження казначейських фінансових векселів у якості інструменту оформлення платежів з відшкодування ПДВ як тимчасовий засіб врегулювання вартості схвальної оцінки. У розробці комплекс заходів спрямований на перспективне вдосконалення моделі адміністрування ПДВ. Анонсоване зниження ставок до 17% у 2014 р. не матиме значного позитивного ефекту із розширення попиту та зниження фіскального навантаження на підприємство, натомість варто розглянути зниження ставок на соціально значущі товари та їх підвищення на товари розкоші. Світова практика податкової конкуренції потребує у вітчизняних реаліях обачного застосування за наявного високого рівня державних соціальних гарантій на тлі патерналістських настроїв у

більшості населення.

Вагоме джерело наповнення бюджетів становить акцизний податок. За даними рис. 6, він був одним з небагатьох джерел надходжень бюджету, що зберегли динаміку стабільного зростання в кризовий період за рахунок зростання ставок, зокрема на нафтопродукти, тютюнові вироби, пиво та лікєро-горілчану продукцію. Проте таке підвищення ставок почало справляти негативний вплив на рівень споживання підакцизних товарів усередині країни: спостерігалася тенденція до поступового нелегального виробництва та контрабанди підакцизної продукції. Згідно з даними Інституту економіки та прогнозування НАН України, у 2011 р. рівень тіншового обігу горілчаних виробів досяг 40%, а умовні втрати акцизного податку склали 1,8 млрд. грн. Таким чином, на сьогодні резерв зростання надходжень за рахунок чергового перегляду ставок оподаткування вважаємо вичерпаним.

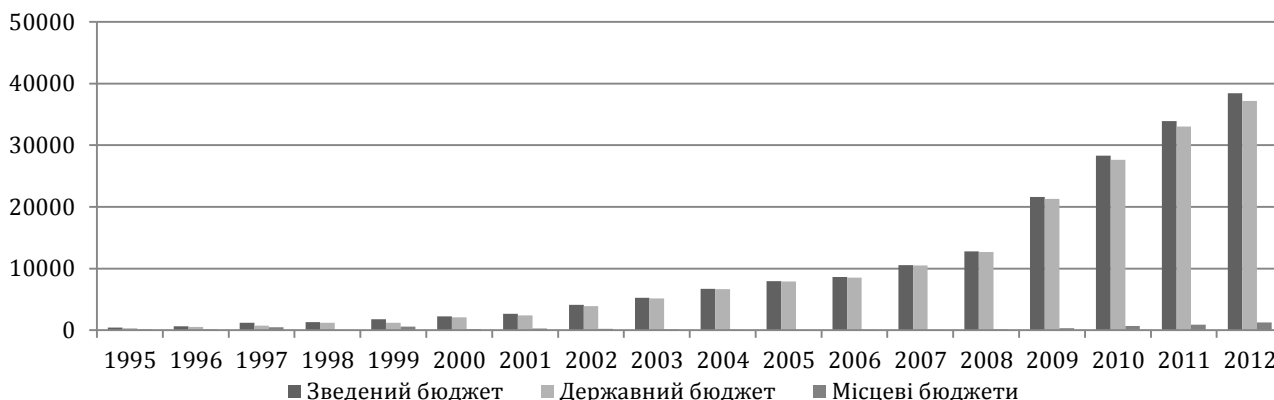


Рис. 6. Динаміка надходжень акцизного податку (до 2011р. - збору) в Україні в 1995-2012 рр., млн. грн.

Надходження акцизного податку у розмірі понад $\frac{3}{4}$ формується з вироблених в Україні та відповідно майже чверть із увезених на митну територію України підакцизних товарів (продукції). Структура надходжень акцизного податку до Зведеного бюджету розподіляється головним чином з-поміж наступних категорій: тютюн та тютюнові вироби – 45,1%, бензин

моторний для автомобілів – 19,2%, лікєро-горілчана та виноробна продукція – 18,4%, інші нафтопродукти – 7,4%, пиво 6,0% та ін. Як свідчить дані на рис. 7, для України, зокрема, вважаємо необхідним посилювати виробництво вітчизняних транспортних засобів, продуктів нафтопереробки та збереження державної монополії на виробництво спирту.

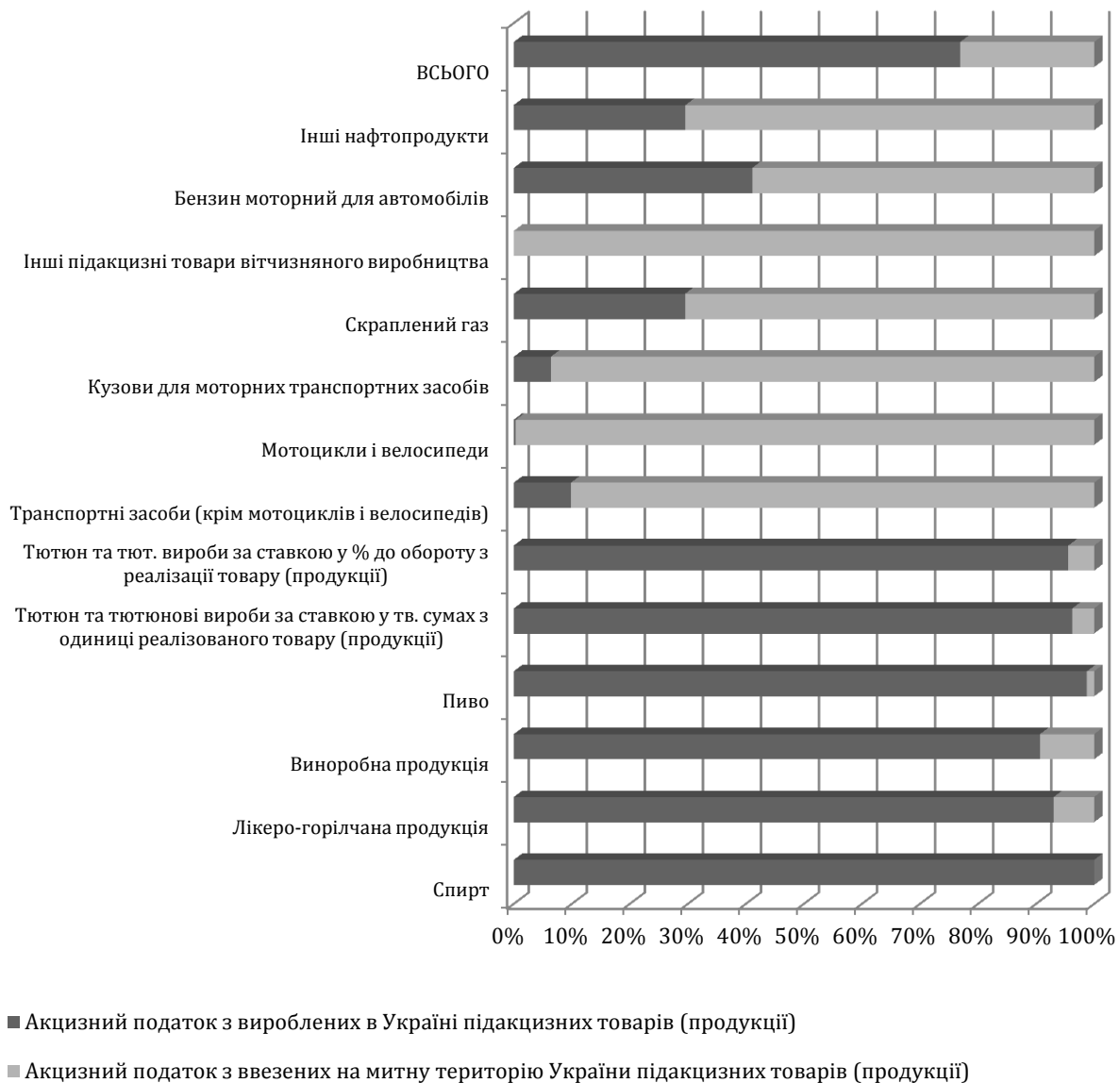


Рис. 7. Співвідношення акцизного податку з вироблених та ввезених податків у структурі надходжень акцизу до Зведеного бюджету, %

Вельми актуальне для України екологічне регулювання з огляду на відходи промисловості. Запровадження екологічного податку на заміну збору за забруднення довкілля стало одним із нововведень Податкового кодексу. При цьому було значно розширено коло платників податку за рахунок користувачів палива для транспортних засобів. Податок сплачується під час його придбання, а реалізаторами як податковими агентами податок утримується і сплачується до бюджету. Підхід принципу справедливості «хто більше користується – той більш платить». За 2011 р. до зведеного бюджету надійшло 2275,9 млн. грн екологічного податку проти 1932,4 млн. грн у 2010 р. від збору за забруднення навколишнього природного середовища. У т. ч. до спеціального фонду державного бюджету було зараховано 1085,4 млн. грн, до місцевих бюджетів – 1190,5 млн. грн. Відповідно до Перехідних положень Податкового кодексу (п. 2 підрозділу 5) особливості застосування ставок екологічного податку передбачено адаптаційний період протягом трьох років за податковими зобов'язаннями з

екологічного податку, що виникли:

- з 1 січня 2011 р. по 31 грудня 2012 р. включно ставки податку становлять 50% базових ставок (передбачених ст. 243-246);
- з 1 січня 2013 р. по 31 грудня 2013 р. –75%;
- з 1 січня 2014 р. ставки податку становлять 100% базових ставок.

Згідно з Довідником податкових пільг [4], дані якого використовуються платниками при заповненні звіту про суми податкових пільг, станом на 01.01.2013 р. в Україні з 317 діючих більшість (196 пільг) призводить до втрат бюджету та не мають цільового призначення (237 пільг). Більшість пільг з податку на прибуток і ПДВ є загальноприйнятими у світовій практиці, соціально спрямованими або закріпленими чинними міжнародними договорами. Упорядкування та інвентаризація системи пільгового оподаткування на основі критичного аналізу із соціально-економічним обґрунтуванням надасть можливість додатково залучити 15-20 млрд. грн до бюджету, а неподання звіту

слід прирівняти до неподання декларації із застосуванням відповідальності.

Неподаткові надходження уміщують доходи від власності та підприємницької діяльності (27,6%), адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційної господарської діяльності (7,1%), інші неподаткові надходження (12,9%) та власні надходження бюджетних установ (52,3%). У складі першої групи найбільше значення мають кошти, що перераховуються НБУ відповідно до Закону України «Про Національний банк України» або 3,0-5,3% сукупних доходів зведеного бюджету. У 2009 р. фактично надійшло 5063,5 млн. грн замість 13 808,1 млн. грн за планом; 2010 р. – 15457,3 млн. грн; 2011 р. – 11 898,3 млн. грн або на 76,5% більше; 2012 р. – 23 600,0 млн. грн

або на 98,3% більше. Динаміка та показники сум свідчать про перетворення НБУ в комерційну установу всупереч чинному законодавству, згідно з яким одержання прибутку не є метою діяльності установи (ст. 5-1).

Власні надходження бюджетних установ становлять 7,7-9,1% загального підсумку доходів. Динаміка останніх років наступна: 2010 р. – 28709,0 млн. грн; 2011 р. – 31 522,6 млн. грн або на 9,8% більше за попередній рік; 2012 р. – 34 123,9 млн. грн або на 8,3% більше (рис. 8). У їх складі понад 2/3 надходжень становить платня за послуги, які надаються бюджетними установами згідно із законодавством, а решту – інші джерела надходжень.

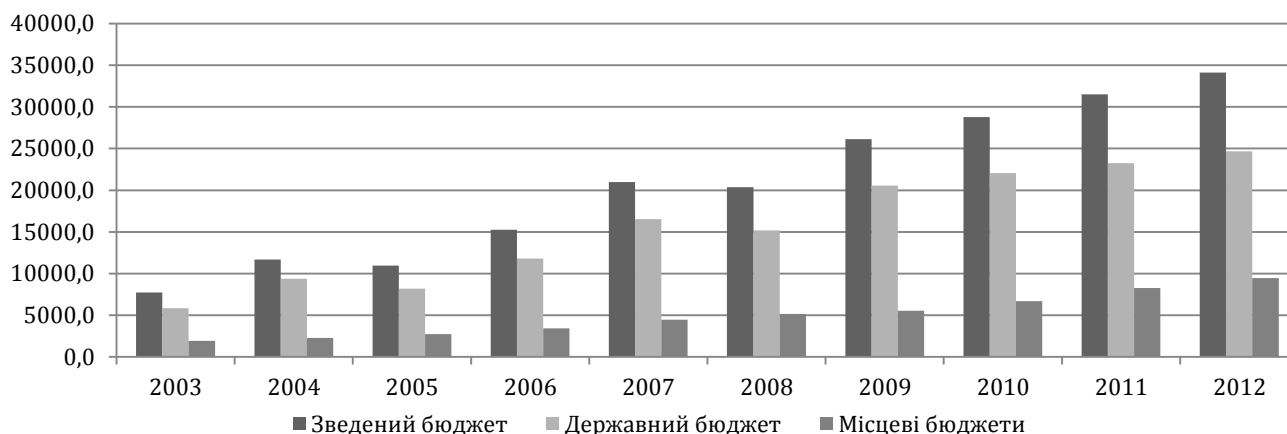


Рис. 8. Динаміка власних надходжень бюджетних установ до спеціального фонду бюджетів в Україні в 2003-2012 рр., млн. грн.

Традиційним джерелом нахождень місцевих бюджетів є частка загальнодержавного ПДФО та місцеві податки, частка яких була скасована із запровадженням Податкового кодексу як малоєфективні. На сьогодні до місцевих податків належать: податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки та єдиний податок. Надходження єдиного податку з фізичних осіб переважають за юридичних, виконуючи там самим соціальну функцію, оскільки абсорбувати таку кількість самозайнятих та вільнонайманих працівників економіка, зокрема середній та великий бізнес, у наш час не в змозі. Окремі види діяльності з-поміж цього сегменту бізнесу можуть бути рентабельними винятково за перебування на спрощеній системі оподаткування, обліку та звітності. Висловлюємо сподівання, що за умов перегляду окремих положень механізму стягнення податку на нерухоме майно його запровадження вирішить ситуацію на користь зміцнення фінансових основ місцевого самоврядування на понад як 75 млн. грн прогнозованих надходжень 2013 року. До місцевих зборів належать: збір за провадження деяких видів підприємницької діяльності, збір за місця для паркування транспортних засобів та туристичний збір.

За відсутності фіскально значущих податків та зборів підраховано, що майже 90% місцевих бюджетів є дотаційними, з них більшість є дотаційними на 70%. У 2008 р. на підтримку місцевих бюджетів було перераховано із державного бюджету коштів у сумі 59 203,4 млн. грн (28 810,4 млн. грн – дотація вирівнювання, 30 393,0 млн. грн – субвенції та додаткові дотації), з них місцевими бюджетами освоєно 59 113,6

млн. грн. Дотації вирівнювання у 2011 р. з державного бюджету місцевим бюджетам перераховано у сумі 43 629,9 млн. грн. Субвенції та додаткові дотації з державного бюджету місцевим бюджетам профінансовані у сумі 51639,3 млн. грн. На дотації вирівнювання у 2012 р. з державного бюджету місцевим бюджетам перераховано коштів у сумі 51649,9 млн. грн, що на 18,4%, або на 8020,0 млн. грн більше ніж у 2011 р. На субвенції та додаткові дотації у 2012 р. було перераховано 74179,0 млн. грн, що на 43,6%, або на 22539,7 млн. грн більше ніж у 2011 р. [1]. Порівняно з європейським досвідом, українська бюджетна система характеризується високою централізацією фінансових ресурсів, а зазначені показники свідчать про гіпертрофовану перерозподільчу та слабку регулятивну функцію держави. Поділяємо та схвалюємо проголошені індикатори успіху реформи міжбюджетних відносин:

- відсутність ресурсно незабезпечених повноважень на місцевому рівні;
- збільшення до 50% питомої ваги загального фонду місцевих бюджетів у зведеному загальному фонді держбюджету;
- збільшення на 10% у загальному фонді місцевих бюджетів частки власних доходів [5, с. 21].

Підводячи підсумки, питання регулювання трансферного ціноутворення, зниження оподаткування на реінвестовану частину прибутку, поглиблення прогресії в оподаткуванні доходів громадян та вдосконалення механізму податку на нерухоме майно слід окреслити на найближчу перспективу. Закладені ініціативи із забезпеченням більшої гнучкості

обмінного курсу для розв'язання проблем із платіжним балансом закладають передумови для розвитку ємності внутрішнього ринку та зростання конкурентоспроможності економіки. Зазначене дозволить прогнозовано та в повному обсязі формувати доходи бюджету на стабільно прогнозованій основі з

мультиплікативним ефектом. Питання розвитку інституційних засад бюджету та зростання самостійності на місцевому рівні в Україні мають відбуватися в межах посилення демократизації й становлення громадянського суспільства.

Список літератури

1. Інформація про стан виконання Зведеного та Державного бюджетів України за січень-грудень 2012 року [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
2. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць [Електронний ресурс]: закон України від 06.09.2012 № 5205-VI. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
3. Сколотяний, Ю. Олександр Клименко: «Ми не заперечуємо існування проблеми ПДВ» [Електронний ресурс] / Ю. Сколотяний // Дзеркало тижня. – 2013. – № 5. – Режим доступу: <http://gazeta.dt.ua>
4. Довідник № 64 податкових пільг станом на 01.01.2013 р. [Електронний ресурс]: довідник від 29.12.2012 р. / Державна податкова служба України. – Режим доступу: <http://sts.gov.ua/>
5. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава [Електронний ресурс]: Програма економічних реформ на 2010 – 2014 роки / Комітет з економічних реформ при Президенті України. – Режим доступу: <http://www.president.gov.ua>

РЕЗЮМЕ

Касперович Юлія

Формирование доходов сводного бюджета в Украине

В статье рассмотрена макроэкономическая среда, ключевые аспекты и особенности формирования доходов сводного бюджета Украины в широкой динамике. Систематизированы новации налогового законодательства относительно активизации регуляторного потенциала налогов на протяжении последних лет. Выявлено проблематику наполнения централизованных бюджетных фондов в разрезе ведущих источников. Разработаны и обоснованы перспективные направления укрепления бюджетных основ государственности в Украине с позиций дальнейшего развития системы государственного финансово-экономического регулирования.

RESUME

Kasperovych Yulia

The formation of consolidated budget revenues in Ukraine

The article describes the macroeconomic environment, the key aspects and features of the forming consolidated budget revenues of Ukraine in the wide dynamics. The novelties of tax legislation as for the enhancing of the regulatory capacity of taxes in recent years are systematized. The problems of fulfilling centralized budgetary funds in the context of the main sources are revealed. The prospective directions for strengthening of statehood budget basis of Ukraine from the point of development of the state financial-economic regulation system are developed and proved.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ЕКОНОМІЧНІ ТА ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ БАГАТОРІВНЕВОЇ ІНТЕГРАЦІЇ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ

У статті аналізуються теоретичні підходи вітчизняних та зарубіжних учених, присвячені проблемі багаторівневої інтеграції. Розглянуто напрями та рівні процесів економічної та фінансової інтеграції в Європі. Запропоновано механізм інтеграції України до європейського фінансового простору.

Ключові слова: інтернаціоналізація, інтеграція, фінансовий простір, Європейський союз (ЄС).

Друга половина ХХ століття пройшла в Європі під знаком формування нових моделей просторової організації влади і управління. Нова політична система, що виникла, спрямована на інтенсифікацію інтеграційних процесів і об'єднання держав. Відбувається радикальний перегляд національної державності, яка зазнає подвійного тиску – впливу міжнародної і наднаціональної спільноти зверху, локальних і регіональних структур – знизу [1, с. 23].

Європейський союз є одним із найяскравіших прикладів розвитку фінансової інтеграції та інституалізації цього процесу. Інтеграційні процеси за своєю природою – явище складне та суперечливе. Для осмислення напрямків та рівнів європейської інтеграції слід зазначити, що модель Європейського союзу багато в чому унікальна. Вона має складну організаційну структуру, яка слугує прикладом для наслідування для одних країн та приваблює інших, особливо із Центральної та Східної Європи. Останнє, на нашу думку, зумовлює необхідність переосмислення досвіду європейського будівництва на теоретичному та практичному рівнях.

Проблематиці багаторівневої структурної організації регіонального інтеграційного угруповання було присвячено чимало уваги в публікаціях вітчизняних та зарубіжних учених. Серед них особливе зацікавлення викликають роботи Б. Айхенґріна, В. Геєця, Г. Климка, С. Кульпінського, Д. Лук'яненка, А. Филипенка, О. Чернеги, Ю. Шишкова та ін.

Застосування того чи іншого теоретичного підходу повинно бути адекватним досліджуваному процесу та давати змогу оцінити напрямок багаторівневого процесу інтеграції. У такому випадку системний аналіз процесів економічної та фінансової інтеграції повинен дати відповідь на питання, яким чином розвиваються вказані процеси, якою мірою вони впливають на країни-члени та як визначити ефективний механізм залучення України до регіонального фінансового простору.

Саме з огляду на вищезазначене особливої актуальності набуває проблематика дослідження організаційної структури процесу фінансової інтеграції як основи для розробки та імплементації фінансової стратегії розвитку ЄС, яке можна розглядати як найбільш зріле інтеграційне угруповання. У такому контексті за мету дослідження нами було обрано узагальнення теоретичних підходів та досвіду

організації європейського фінансового простору в працях вітчизняних і зарубіжних учених, а також визначення ефективного механізму інтеграції України в ЄС.

У наукових дослідженнях організаційна структура регіонального інтеграційного об'єднання розглядається як багаторівневий процес зі стійкими взаємозалежними та взаємопов'язаними зв'язками. Так, на думку відомого російського вченого Ю. В. Шишкова, процес інтеграції реалізується на «організованому» та «неорганізованому» рівнях. В одних випадках «неорганізована інтеграція» розвивається ширше «організованої», і тоді останній доводиться наздоганяти першу. Протягом декількох десятиліть такий процес спостерігається в Західній Європі і нині знаходить своє втілення в розширенні складу ЄС. В інших випадках процес «організованої інтеграції» реалізується заздалегідь з тим, щоб стимулювати «неорганізовану». Цей процес нерідко відбувається в країнах Третього світу (зокрема, в країнах Африки) [2, с. 57-58]. Проте не завжди у визначених територіальних межах зможе з'явитися та реалізуватися процес інтеграції у фінансовій сфері.

Заслугує на увагу ще один методологічний підхід до розвитку інтеграційних процесів у фінансовому просторі — відповідно до суб'єктів його реалізації (інтеграторами). Згідно з цим підходом суб'єктами реалізації процесу інтеграції у фінансовому просторі є підприємницькі установи (інтеграція мікрорівня) та держави (інтеграція макрорівня).

У вітчизняній науковій думці існують як прихильники, так і противники такого підходу. Так Д. Г. Лук'яненко та С. В. Кульпінський погоджуються з реалізацією процесу інтеграції на мікро- та макрорівні, але визначають їх підрівні. На їх думку, мікрорівнева інтеграція може діяти на двох підрівнях як вертикальна і горизонтальна. Горизонтальна інтеграція виникає при злитті фірм, які виробляють подібні або однорідні товари з метою їх подальшої реалізації через спільну систему розподілу. Вертикальна інтеграція передбачає об'єднання фірм, які функціонують у різних виробничих циклах [3, с. 9-10; 4, с. 51]. Проте, на думку Г. Н. Климко, такий поділ є не зовсім правомірним, оскільки обидва види суб'єктів інтеграції виконують однакову функцію, тобто інтенсифікують процес зближення національних господарств, перебуваючи в нерозривному зв'язку один

з одним [5, с. 10].

Філіпенко А. С. йде у своїх висновках ще далі, вказуючи на існування трьох інтеграційних рівнів за географічною ознакою. За учасниками інтеграційної взаємодії інтеграційний процес, на його думку, протікає на трьох рівнях, а саме: мікро-, макро- та регіонально-інтеграційному рівні [6, с. 7-8]. Проте, на думку О. Б. Чернеги, інтеграційний процес відбувається не на трьох, а чотирьох рівнях, а саме: мікро-, мезо-, макро- та мегарівні. На мікрорівні інтеграційний процес виявляється у взаємодії підприємств, фірм, організацій, домашніх господарств. Високий ступінь інтернаціоналізації обумовлений лібералізацією міжнародних відносин, які створюють підстави для поглиблення підприємницької транснаціоналізації. Зближення на мікрорівні виступає основою інтеграції та виявляється у формі транснаціоналізації елементів мікроекономічного рівня. На мезорівні це трансформується у взаємодію регіонів, виробничих комплексів, фінансово-промислових груп, науково-виробничих комплексів, окремих секторів економіки, «переплетення» національних ринків. Така інтеграція базується на підприємницькій взаємодії і дозволяє сформулювати галузеву кооперацію, забезпечити конвергенцію ринкових просторів, збільшити масштаби взаємного інвестування в базові області економіки. Вона втілюється у формі транснаціоналізації елементів мезоекономічного рівня. Інтеграція на макрорівні репрезентована взаємодією національних та регіональних просторів, «зближення» національних економік на мікро- і мезорівнях, співробітництво політичних кіл. Інтеграція на макрорівні має форму регіоналізації. Щодо мегаекономічної інтеграції, то вона реалізується як система взаємозв'язків національних та регіональних фінансових просторів, що регулюються міжнародними організаціями.

Запропонована О. Б. Чернегою класифікація є досить деталізованою. Так, мікро- та мезоекономічні рівні інтеграції знаходять свій вияв у одній і тій самій формі, тобто транснаціоналізації. А поділ відбувається

лише на основі розмежування сфери діяльності суб'єктів господарювання. Крім того, мегарівень є виявом не інтеграції, а процесу глобалізації, що доводить недоцільність визначення цього рівня. Хоча О. Б. Чернега вважає, що кожен рівень інтеграційних процесів створює основу для розвитку іншого рівня та лише згодом може почати функціонувати як єдиний «організм».

Друга класифікаційна характеристика, запропонована О. Б. Чернегою, розкриває класифікацію рівнів реалізації процесу інтеграції за географічною ознакою [7, с. 13-14]: 1) глобального, що припускає посилення взаємозв'язку й взаємодії між країнами в масштабах світового господарства; 2) регіонального, що припускає формування регіональних інтеграційних угруповань країн; 3) субрегіонального, що припускає розширену інтеграційну взаємодію країн субрегіону («частини» інтеграційного простору регіону світу).

Отже, теоретико-методологічні підходи до розвитку інтеграційних процесів у фінансовому просторі є однаковими, оскільки базуються на інтенсифікації взаємодії суб'єктів фінансових відносин. Зважаючи на те, що всі запропоновані провідними науковцями рівні протікання інтеграційних процесів є універсальними як для економічної, так і фінансової сфери. Тому нами поставлено за мету дослідити особливості реалізації процесу багаторівневої (мікро-, макро- та регіонально-інтеграційному рівнях) інтеграції в ЄС як найуспішнішого інтеграційного угруповання та визначити її специфіку.

Процес інтеграції в країнах Західної Європи офіційно розпочався зі створення в 1951 році Європейського об'єднання вугілля та сталі. А макрорівнева інтеграція в країнах Західної Європи з 50-х років ХХ століття реалізувалась лише у формі міжнародної торгівлі та поглиблювалася з кожним наступним розширенням інтеграційного угруповання, що знайшло своє відображення в підвищенні питомої ваги експорту та імпорту (товарів і послуг) у ВВП країн Європи (табл. 1).

Таблиця 1. Питома вага експорту та імпорту (товарів і послуг) у ВВП деяких країн Західної Європи, % [8]

Роки	Бельгія	Італія	Люксембург	Нідерланди	Німеччина	Франція	Ірландія	Данія	Велика Британія	Греція	Іспанія	Португалія	Австрія	Швеція	Фінляндія
Експорт															
1950	26	11	-	40	12	15	-	27	22	-	-	-	-	-	-
1973	54	17	92	47	17	17	35	29	23	14	14	22	29	28	24
1981	61	23	89	57	22	22	45	37	27	25	17	22	35	31	32
1986	65	20	102	53	23	21	51	33	26	21	19	28	34	33	26
1995	68	26	106	59	24	23	76	38	28	17	22	29	35	40	36
2004	81	25	135	63	36	26	84	45	26	20	26	28	49	44	39
2009	73	24	168	69	41	23	91	48	28	19	23	28	51	49	37
Імпорт															
1950	29	12	-	47	13	15	-	31	22	-	-	-	-	-	-
1973	52	19	72	43	18	17	42	32	25	24	14	28	29	25	25
1981	63	25	84	54	26	24	59	37	24	30	19	37	37	31	30
1986	62	18	88	49	23	21	50	34	26	29	17	30	33	30	24
1995	64	22	85	54	24	22	65	34	29	27	22	35	35	33	28
2004	77	24	114	57	32	25	68	39	28	33	29	35	45	37	31
2009	70	24	135	62	36	25	75	44	30	30	26	35	46	42	34

Як свідчать дані табл. 1, інтеграція на макрорівні в країнах Західної Європи заклала основи розвитку

мікрорівневої економічної інтеграції і мала форму угоди між національними державами в силу якої країни-члени згодом втрачають можливість використовувати інструменти, які дозволили б їм істотно впливати на регулювання інтеграційних процесів. Частина втрачених повноважень переходить до наднаціональних органів, які і використовують їх у спільних інтересах інтеграційного розвитку.

На ранніх етапах мікроінтеграційний процес мав у своїй основі швидкий розвиток виробничих сил, пов'язаний з науково-технічною революцією. Цей вирішальний на той час об'єктивний фактор поглиблення інтернаціоналізації світового господарства, а отже і підвищення інтенсивності зовнішньоекономічних відносин, сприяв підвищенню ефективності суспільного виробництва шляхом збільшення виробничої потужності засобів праці. Остання досягалась, як правило, на основі подальшої концентрації виробництва й підвищення його оптимальних техніко-економічних розмірів і здійснювалась у двох формах. З одного боку, збільшення обсягу виробництва забезпечувало досягнення мінімальних витрат на одиницю продукції відповідно до дії закону вартості. Разом з тим, на процес ціноутворення впливав закон попиту та пропозиції, як наслідок, варто було очікувати вирівнювання цін на однотипні товари і послуги, а також фінансові активи. Проте її дія не спостерігалася, оскільки окреслений вияв інтеграційної тенденції реалізується як контртенденція

підвищення цін через зростаючий вплив додаткового зовнішнього фактору – інфляції аж до четвертого розширення співтовариства. З іншого боку, зростання обсягів виробництва суб'єктів мікрорівня призвело до розширення їхніх виробничих потужностей. Так протягом 1950 —1960 років мінімальні розміри оптимального підприємства в автомобільній промисловості збільшилися в 4 рази, у чорній металургії — в 1,5 рази, у нафтопереробній промисловості і у виробництві цементу — у 2 рази, у борошномельній промисловості — на 30% [9, с. 57] і т. д. Одночасне збільшення розмірів виробництва поєднується з розвитком усе більш вузької спеціалізації, що також призводило до економії на витратах та максимізації прибутку. Зростання доходів підприємств через дію законів накопичення та конкуренції реалізується в інвестуванні в основний капітал (табл. 2). Таким чином, стрімке зростання обсягу прямих іноземних інвестицій в основний капітал протягом 1958-1972 рр. обумовило збільшення оптимального обсягу виробництва у високоспеціалізованих галузях так, що значно перевищує ємність внутрішнього ринку. Відповідно до цього, зростала необхідність реалізовувати все більшу частину вітчизняного виробництва за кордоном, відтак протягом 1973-1985 рр. швидко зростає експортна квота (табл. 1) та зменшуються інвестиції в основний капітал (табл. 2).

Таблиця 2. Основні показники економіки країн Європи (з 1958 р. – Європейське економічне співтовариство (ЄЕС), а з 1993 р. – ЄС) у 1958-2009 рр. *

Періоди (із врахуванням розширення об'єднання)	Темп зростання цін усіх товарів та послуг, %	Проценті ставки за довгостроковими кредитами	Темп росту інвестицій в основний капітал, %	Темп росту ВВП, %
1958-1972 рр.	7,4	8,2	4,2	4,6
1973-1980 рр.	10,9	10,2	0,3	2,4
1981-1985 рр.	8,0	13,5	0,3	0,9
1986-1994 рр.	3,6	9,5	1,3	3,0
1995-2003 рр.	2,0	5,7	3,8	2,1
2004-2006 рр.	2,1	4,3	7,5	2,3
2007-... (2010) рр.	2,7	4,4	-7,0	-0,5

* Складено автором за [8;10; 11; 12, с. 50, 53; 13, с. 138; 14, с. 298-314]

Відбувається одночасне зростання обсягів експорту іноземних інвестицій (у 1975 році вони перевищують 450 млрд. дол., у той час, як у 1938 році складала 53 млрд. дол., а темпи збільшення обсягів експорту капіталу в повоєнні роки перевищують не тільки зростання промислового виробництва, але й міжнародної торгівлі) [14, с. 109-116].

Економічне зростання європейських країн призвело до того, що національні господарства більшості західноєвропейських країн не змогли охопити всього виробничого асортименту через відносну обмеженість власних ресурсів. У результаті склався певний більш-менш вузький профіль спеціалізованого виробництва окремих країн, однак більшу частину своїх потреб їм доводилося задовольняти за рахунок імпорту. Це відбилося на зростанні імпортової квоти, яка виражає процентне відношення між вартістю імпорту товарів і послуг до ВВП (табл. 1). Підвищення цієї квоти визначає зростання залежності національних господарств від зовнішніх джерел сировини, продовольства, енергоресурсів, а також усе більшою мірою готових виробів і напівфабрикатів, не вироблених

у певній країні. Дані, наведені в таблиці 1, свідчать про наявність обернено пропорційної залежності між масштабами національної економіки й величиною експортної й імпортової квот: що менша країна, то більше (за інших рівних умов) її залучення у зовнішньоекономічні зв'язки і сильніша її залежність від цих зв'язків, причому остання посилюється з розширенням інтеграційного об'єднання (табл. 3).

На мікрорівні ця дилема більш-менш вдало вирішується шляхом розвитку міжнародної виробничої кооперації — налагодження відносно довгострокового й стійкого співробітництва між партнерами з різних країн, що кооперуються шляхом координації своєї виробничої або іншої господарської діяльності, яка стосується даного виробництва, з метою підвищення ефективності останнього або створення для цього передумов на основі поглиблення спеціалізації й об'єднання сил і коштів партнерів.

Посилення процесу інтеграції в країнах Західної Європи зумовлює зміну форм їх виявів. Спочатку цей процес здійснювався як міжнародна торговельна інтеграція через створення регіонального товарного

ринку. Згодом пріоритети інтеграційної тенденції, переміщуються в бік інших сфер, зокрема фінансів. Інтернаціоналізація капіталу піднімається на якісно вищий ступінь — фінансову інтеграцію як похідну дії економічної інтеграції. Проте розвиток інтеграційного процесу в економічній сфері здійснюється «згоридонизу» (від макро- до мікрорівня), а у фінансовій — «знизу-вгору» (від мікро- до макрорівня). Інституційна організація різноспрямованих процесів інтеграції реалізується на регіонально-інтеграційному рівнях, що зумовлює паралельність їх протікання у двох сферах (економічній та фінансовій) та трьох рівнях (мікро-

макро- та регіонально-інтеграційному). Таким чином, бурхливий розвиток процесу інтеграції в європейському фінансовому просторі й адаптація такого досвіду на теренах України, сприятиме забезпеченню сталою економічного зростання і поглибленню співробітництва у фінансовій сфері. Реалізація цих змін повинна здійснюватися в умовах комплексного реформування економічної і фінансової сфери відповідно до Маастрихтських критеріїв на макрорівні, що передбачає не лише інтеграцію до європейського фінансового простору, але й ефективного розвитку вітчизняної економіко-фінансової системи загалом.

Таблиця 3. Питома вага взаємної торгівлі в загальній торгівлі країн Європи у рік чергового розширення (з 1958 р. - ЄЕС, а з 1993 р. - ЄС), %*

	Експорт							Імпорт						
	1958 р.	1973 р.	1981 р.	1986 р.	1995 р.	2004 р.	2007 р.	1958 р.	1973 р.	1981 р.	1986 р.	1995 р.	2004 р.	2007 р.
ЄС-6	34	55	64	59	67	69	73	33	51	56	59	67	65	63
ЄС-9	-	56	61	57	67	67	67	-	53	55	58	65	64	62
ЄС-10	-	-	61	57	67	67	67	-	-	55	58	65	64	62
ЄС-12	-	-	-	57	67	67	67	-	-	-	58	66	65	63
ЄС-15	-	-	-	-	67	68	67	-	-	-	-	66	65	63
ЄС-25	-	-	-	-	-	69	68	-	-	-	-	-	66	64
ЄС-27	-	-	-	-	-	-	68	-	-	-	-	-	-	64

*Складено автором за [13, с. 46-98; 15, с. 98-101; 16, с. 92-95; 17, с. 263; 18, с. 59]

Розглянемо відповідність України Маастрихтським критеріям більш детально. Так одним із важливих критеріїв конвергенції фінансового простору є досягнення високого ступеня стабільності цін, тобто рівня інфляції. Україна вперше за останні 10 років закінчила рік із дефляцією 0,2% [19]. Зниження споживчих цін за підсумками року було зафіксовано вперше з 2002-го (тоді дефляція становила 0,6%) і покращило результат як країн єврозони, так і ЄС, що становило 2,5 і 2,6% відповідно [11]. Проте слід звернути увагу на те, що уряд України має намір зупинити дефляційні процеси і стимулювати зростання промислових цін, що призведе до зростання споживчої інфляції [20]. Таким чином, скорочення рівня інфляції без покращення основних макроекономічних показників не лише унеможливить ефективний розвиток національної економіки загалом, але й фінансового ринку зокрема.

Скорочення рівня інфляції, безумовно, пов'язано і з валютним курсом, який доцільно утримувати передбачуваним для забезпечення цінової стабільності (другого Маастрихтського критерію), що ускладнюється подвійними стандартами курсоутворення НБУ (національного банку України) відносно провідних валют світу (долара США і євро). Курсоутворення гривні відносно єдиної європейської валюти та іноземних валют, які не увійшли в зону євро протягом 2005-2006 років (докризисний період), характеризувалося позитивною динамікою відповідності Маастрихтському критерію «дотримання встановлених меж курсових коливань» принаймні протягом двох років поспіль [21]. Але істотний ступінь фінансової відкритості України обумовив високу схильність до поширення фінансових шоків і стрімкої девальвації національної валюти у наступних роках. Нові виклики фінансової кризи зумовлюють розробку політики курсоутворення, яка б

забезпечувала коливання курсу в чітко визначених межах, що реалізується НБУ і вимагає встановлення ним іншого функціонального каналу зв'язку з банківською системою, що буде забезпечуватися через посилення ролі процентної політики в системі монетарного регулювання економіки. Водночас його реалізація зумовить розробку заходів конвергенції національного фінансового простору до третього Маастрихтського критерію, тобто зближення довгострокових відсоткових ставок щодо досягнення найбільшої стабільності цін. В українських реаліях таким показником виступає облікова ставка НБУ, яка не характеризується довгостроковою стабільністю [22, с. 26]. Зокрема центральні банки провідних країн світу, а саме: Європейський центральний банк, Федеральна резервна система, центральні банки Англії, Швейцарії, Канади, Японії тощо, знижували базові відсоткові ставки до рекордних рівнів. Здійснення цих заходів провідними країнами світу обумовлюється розвитком процесу не зростаючої інфляції, як в Україні відповідно до вищесказаного, а дефляції, тому заходи щодо підтримання цінової стабільності в Україні та ЄС повинні бути різними. Так політика НБУ до 14 червня 2009 року була спрямована на підвищення облікової ставки, що зумовила скорочення грошової пропозиції. Проте з другої половини червня облікові ставки знижувались до сьогодні, а з 23.03.2012 р. становили 7,5% [21]. Таким чином, скорочення розриву рівнів облікових ставок в Україні та країнах ЄС повинно здійснюватися поступово і використовуватися як ефективний інструмент монетарної політики, зважаючи на необхідність подолання діаметрально-протилежних проблем (країнам ЄС – дефляції, а Україні – інфляції).

У тісній взаємозалежності з трьома вищезазначеними монетарними Маастрихтськими критеріями знаходиться бюджетний показник

«стійкості фінансового стану уряду», що передбачає досягнення помірного рівня дефіциту бюджету відносно ВВП і встановленого рівня державного боргу країни. В Україні збереглась позитивна тенденція не перевищення допустимих показників державного боргу до ВВП, що порушується в результаті розвитку фінансово-економічної кризи [23, с. 13]. Відповідно до цього, за 9 місяців 2012 року обсяг валового зовнішнього боргу України щодо ВВП зменшився до 75,3% і за станом на 1 жовтня 2012 року становив 132,4 млрд. дол. США. Основним чинником зростання номінального обсягу зовнішнього боргу в поточному році (на 6,2 млрд. дол. США) є значні залучення підприємств реального сектору економіки [21]. Так значний рівень державного боргу породжує ризики гіперінфляції та збереження хронічно високих відсоткових ставок – невід'ємних атрибутів високих бюджетних дефіцитів.

Процес становлення та розвитку організованого фінансового ринку в Україні відповідно до

Маастрихтських критеріїв передбачає необхідність здійснення зваженої фінансової політики і проведення структурних реформ. Останні при будь-яких умовах, вимагають дедалі більших фінансових витрат і потребують щонайменше кілька років. Унаслідок цього послаблюють його можливості реагувати на кризові явища.

На основі проведеного структурного аналізу можна зробити висновок, що імплементація досвіду країн ЄС сприятиме формуванню ефективного механізму інтеграції України до спільного європейського простору. Тому реалізація цієї стратегії стає можливою за умови підвищення рівня економічного розвитку на макrorівні, а також фінансового співробітництва на мікрорівні. Подальші дослідження доцільно зосередити на детальній розробці інтеграційної стратегії України, якій повинна передувати оцінка впливу економіко-фінансових показників на економічний розвиток країни, тобто ВВП.

Список літератури

1. Політичний процес в Україні у 2004 році. Регіональні аспекти: зб. текстів виступів на конф. / упоряд. А. Романюк, Л. Скоцяляс. – Львів : ЦПД, 2005. – 152 с.
2. Шишков Ю. В. Интеграция и дезинтеграция: корректировка концепции / Ю. В. Шишков // Мировая экономика и международные отношения. – 1993. – № 10. – С. 50–68.
3. Кульпінський С. В. Фінансова інтеграція країн ЄС як фактор економічного розвитку Європи : дис. канд. екон. наук : 08.05.01 / Кульпінський С. В. – К., 1999. – 209 с.
4. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна економічна інтеграція : [монографія] / Лук'яненко Д. Г. – К. : Віпол, 1996. – 138 с.
5. Климко Г. Н. Экономическая интеграция капиталистических стран. Новая форма межимпериалистического соперничества / Климко Г. Н. – К. : Издат. объединение «Вища школа», 1985. – 134 с.
6. Филипенко А. С. Экономическая глобализация: истоки и результаты / Филипенко А. С. – М. : Экономика, 2010. – 511 с.
7. Международная интеграция : учеб. пособие / [под ред. О. Б. Чернегу]. – Донецьк : Дон ГКЭТ, 2005. – 333 с.
8. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <http://data.worldbank.org/indicator>
9. Eichengreen B. J. The European economy since 1945: coordinated capitalism and beyond / Eichengreen B. J. – Oxford : Princeton University Press, 2007. – 495 p.
10. Офіційний сайт Європейського центрального банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: www.ecb.int
11. Офіційний сайт Євростату [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: www.epp.eurostat.ec.europa.eu
12. Enlargement of the Community. Economic and sectoral aspects // Bulletin of the European Communities. – 1978. – № 3/78. – 56 p.
13. External and intra-European Union trade. Data 2002–07. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 2009. – 112 p.
14. National accounts ESA. Detailed tables by branch. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 1999. – 392 p.
15. External and intra-European Union trade. Monthly statistics – Issue number 12/2008. – Luxembourg : Office for Official publications of the European Communities, 2008. – 491 p.
16. External and Intra-European Union trade. Statistical yearbook 1958–2005. – Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities, 2006. – 327 p.
17. Harrop J. The Political Economy of Integration in the European Union / J. Harrop. – [3rd ed.]. – Massachusetts : Edward Elgar Publishing Inc., 2000. – 347 p.
18. Wakelin K. Trade and Innovation: theory and evidence / K. Wakelin. – Massachusetts : Edward Elgar Publishing Inc., 1997. – 195 p.
19. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: www.ukrstat.gov.ua
20. Телеканал ТВі [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: http://tv.ua/new/2012/11/23/azarov_obicyae_v_nastupnomu_roci_zrostannya_cin
21. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: www.bank.gov.ua
22. Statistics Pocket Book. – Frankfurt am Main : European Central Bank. – 2009. – № 7. – 55 p.
23. Гець В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. Гець // Економіка України. – 2008. – № 2. – С. 5–23.

РЕЗЮМЕ

Ковтонюк Катерина

Экономические и финансовые аспекты многоуровневой интеграции в Европейском Союзе

В статье анализируются теоретические подходы отечественных и зарубежных ученых, посвященные проблеме многоуровневой интеграции. Рассмотрены направления и уровни процессов экономической и финансовой интеграции в Европе. Проведен анализ соответствия Украины европейским критериям валютно-финансовой конвергенции. Предложен механизм ее интеграции в европейское финансовое пространство.

RESUME

Kovtoniuk Kateryna

Economic and financial aspects of the multi-level integration in the European Union

This article analyzes the theoretical approaches of domestic and foreign scholars to the problem of multi-level integration. The directions of the processes and levels of economic and financial integration in Europe are considered. The analysis of the compliance of Ukraine with European standards monetary convergence is carried out. A mechanism of its integration into the European financial space is offered.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

СУТНІСТЬ ТА ЗНАЧЕННЯ БЮДЖЕТНОЇ СТРАТЕГІЇ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСУВАННЯ ОСНОВНИХ НАПРЯМКІВ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВИ

У статті узагальнені теоретичні підходи до трактування категорії «бюджетна стратегія», визначено її сутність, зміст та складові, обґрунтовано необхідність запровадження в бюджетному процесі довгострокового бюджетного прогнозування для мінімізації загроз стійкості останнього в умовах несприятливих довгострокових тенденцій та забезпечення фінансування глобальних завдань соціально-економічного розвитку держави.

Ключові слова. бюджетна стратегія, бюджетний процес, довгострокова бюджетна політика, бюджетне прогнозування.

Складнощі на шляху фінансової стабілізації та сталого розвитку України значною мірою зумовлені необґрунтованістю та несвоєчасністю прийняття рішень у сфері державного регулювання економікою. Одним із основних інструментів пом'якшення фінансових проблем та пожевлення економічної кон'юнктури в країні виступає бюджетна політика. Сучасний стан економіки вимагає від уряду оцінки ресурсного потенціалу країни з метою досягнення поставлених цілей соціально-економічного розвитку, у тому числі наявних бюджетних можливостей і виникаючих бюджетних обмежень. Забезпечення довгострокового сталого розвитку з одночасним узгодженням соціально-політичних інтересів і є головним призначенням бюджетної стратегії як складової бюджетної політики.

Необхідність переходу до довгострокового фінансового планування виникла через загрозу стійкості бюджету в умовах несприятливих тенденцій. Довгострокове планування дає можливість розробки пріоритетних завдань, оцінки необхідних ресурсів для їх реалізації та визначення можливих джерел фінансування, що дозволяє відійти від інерційного підходу, коли бюджетні асигнування розподіляються на основі індексування тенденцій попередніх років.

Основним джерелом фінансових ресурсів держави є державний бюджет, тому особливого значення в сучасних реаліях набуває узгодження відповідної політики з макроекономічними проблемами, як поточними, так і транспортованими в майбутнє, та розробці на цій основі бюджетної стратегії, орієнтованої на сталий розвиток країни.

Розробці теоретико-методологічних основ цієї проблеми присвячені праці багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців. Важливу роль у дослідженні бюджетної політики та її складової – бюджетної стратегії як суспільно-економічної категорії, визначенні сутності, змісту, принципів і методів практичної реалізації у контексті стратегії економічного зростання, макроекономічного й бюджетного прогнозування відіграли такі вчені, як: С. А. Буковинський, О. Д. Василик, В. М. Геєць, В. Г. Дем'янишин, Т. І. Єфименко, В. П. Кудряшов, Л. В. Лисяк, І. О. Луніна, І. О. Лютий, П. В. Мельник, Ц. Г. Огонь, В. М. Опарін, К. В. Павлюк, Л. Л. Тарангул, В. М. Федосов,

І. Я. Чугунов, С. І. Юрій, Ф. О. Ярошенко та інші.

Віддаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних та зарубіжних вчених з цієї проблематики, слід зауважити, що в сучасній економічній науці у визначенні поняття «бюджетна стратегія», класифікації елементного складу, теоретичному обґрунтуванні специфіки і напрямів її реалізації немає однозначності, тому багато питань є відкритими та дискусійними.

Метою нашої статті є визначення сутності, змісту та значення бюджетної стратегії у забезпеченні фінансування основних напрямків соціально-економічного розвитку держави в умовах глобальних перетворень.

У загальному значенні стратегія – це мистецтво керувати соціально-економічними процесами, визначення головного напрямку у досягненні кінцевого результату. Тому бюджетна стратегія держави повинна забезпечувати передбачуваність реакцій бюджетної системи на виклики і можливості, які можуть виникати у межах різних варіантів розвитку світової економіки, передбачати превентивне застосування адекватного набору заходів при негативній дії зовнішніх і внутрішніх економічних чинників.

У сучасних умовах відсутнє єдине усталене визначення поняття «бюджетна стратегія». Наявні формулювання цього поняття відображають лише окремі аспекти бюджетної стратегії і не можуть претендувати на її однозначне та виняткове трактування. Бюджетна стратегія як дефініція розглядається під різним кутом окремими науковцями, зокрема досить часто бюджетну стратегію ототожнюють зі стратегічним плануванням бюджетної політики; вважають також, що бюджетна стратегія реалізується шляхом бюджетного прогнозування та бюджетного програмування. У цьому контексті доцільно дослідити відмінності між поняттями «планування» та «прогнозування».

Так М. Л. Архипцева вважає, що планування – це розробка планів, що визначають майбутній стан економічної системи, шляхів, способів і засобів його досягнення [1, с. 11]. М. Шакум дає таке визначення: це проекція в майбутнє для досягнення поставленої мети за певних умов і можливостей [2, с. 37]. Щодо трактування категорії «прогнозування», то Д. Фрідман у праці «Аналіз і оцінка нерухомості, що приносить дохід»

дає визначення прогнозування як процедури оцінки майбутніх подій, заснованої на нинішніх знаннях, фактах, теорії і судженнях [3]. О. Д. Василик вважає, що головною функцією прогнозу – наукове передбачення. Як наукове передбачення, прогнозування дає змогу, по-перше, одержати картину майбутнього стану будь-якого явища і, по-друге, обґрунтувати шляхи переходу від сьогоденного стану явища до майбутнього [4, с. 64]. Б. І. Герасимов дає наступне визначення прогнозування: це комплекс аргументованих припущень відносно майбутніх параметрів економічної системи [5]. В. В. Белоусов визначає прогнозування як напрям, заснований на системі встановлення причинно-наслідкових зв'язків і закономірностей виявлення станів і вірогідних шляхів розвитку явищ і процесів [6].

Як видно із наведених визначень, основна відмінність між плануванням і прогнозуванням полягає у цільовому характері змін, що очікуються, останнього, орієнтованих на заздалегідь визначений результат (цілі). Якщо планування більшою мірою націлене на досягнення певних показників, то прогнозування передбачає отримання певних імовірнісних значень, використання яких сприятиме підвищенню обґрунтованості постановки завдань, визначенню пріоритетів.

Вважаємо, що бюджетна стратегія базується на бюджетному прогнозуванні, яке можна трактувати, як діяльність органів влади стосовно побудови імовірнісної моделі зміни показників доходної та витратної частини бюджету на підставі аналізу тенденцій соціально-економічного розвитку держави, моделювання і надання обґрунтованого висновку (пропозицій).

З метою узагальнення підходів до визначення категорії «бюджетна стратегія», розкриття її сутності, змісту та складових, звернемося до наукових праць відомих українських вчених та практиків.

Один із засновників української фінансової наукової школи О. Д. Василик під бюджетною стратегією розуміє довготривалий курс бюджетної політики, розрахований на перспективу, що передбачає вирішення глобальних завдань, визначених економічною стратегією [7, с. 53]. При такому підході до розкриття сутності категорії робиться акцент на тому, що бюджетна стратегія – це перспективний курс бюджетної політики, спрямований на вирішення широкомасштабних стратегічних завдань.

Видатні вчені С. І. Юрій та В. М. Федосов вважають, що бюджетна стратегія – це тривалий курс бюджетної політики, розрахований на перспективу, що передбачає вирішення глобальних завдань, визначених економічною стратегією. Такий курс передбачає прогнозування світових тенденцій розвитку бюджетного механізму, формування концепції створення і використання бюджетних ресурсів, окреслення принципів організації бюджетних відносин. Бюджетна стратегія має бути складовою економічної стратегії і корелювати з політичною, соціальною, гуманітарною, військовою та іншими стратегіями держави [8, с. 148].

Аналогічну точку зору має В. Г. Дем'янишин, який розглядає бюджетну стратегію як цілісну систему дій держави, спрямовану на реалізацію мети, завдань та пріоритетів довготривалого курсу бюджетної політики, розрахованого на тривалу перспективу, що передбачає вирішення глобальних завдань, визначених економічною стратегією [9, с. 10].

Підтримує позицію попередників Л. В. Лисяк, яка

зазначає, що стратегія бюджетної політики регулювання соціально-економічного розвитку виступає в єдності, тобто фактично складовою, із соціально-економічною стратегією й тактикою, спрямованою на розвиток суспільства. Разом із тим дослідниця звертає увагу на те, що бюджетна стратегія пов'язана з узгодженням соціально-економічних і фінансових цілей [10, с. 130].

В. Д. Лагутін розглядає стратегію з позицій інституціоналізму, зокрема він вважає, що стратегія – це довгостроковий план, який інтегрує головні цілі різних владних інституцій у єдине ціле. Стратегія в цьому разі має містити: основні сфери координації; найістотніші механізми реалізації політики; засоби й інструменти основних дій, спрямованих на досягнення поставлених цілей [11, с. 4].

З державницьких позицій трактує сутність бюджетної стратегії С. О. Рибак, зокрема він вважає, що бюджетна стратегія складає уявлений комплекс методів і дій органів влади з управління бюджетним процесом у руслі загальної політики, спрямованої на виконання певних завдань економічного і соціального розвитку. Цей комплекс має сприяти піднесенню економіки, створенню умов для залучення інвестицій, ужиттю протекціоністських заходів щодо вітчизняного товаровиробника. Сутність бюджетної стратегії полягає в тому, щоб забезпечити фінансову та соціальну стабільність у країні в найближчій і віддаленій перспективі [12, с. 41].

І. О. Лютий наводить не лише трактування змісту категорії «бюджетна стратегія», але й робить класифікацію інструментів її реалізації. Зокрема професор І. О. Лютий визначає бюджетну стратегію за змістом як науково обґрунтовану динаміку показників бюджету в довгостроковому періоді, що дає змогу спрогнозувати й досягти визначеної на період 5-7 років динаміки показників щорічних бюджетів, а отже й забезпечити стабільність бюджетного супроводження пріоритетів соціально-економічного розвитку країни [13, с. 17]. При цьому інструменти механізму реалізації поділяються ним на адміністративно-правові й економічні. Адміністративно-правові пов'язані з нормами, що встановлюють та регламентують перерозподіл грошових доходів громадян і суб'єктів підприємницької діяльності, а також фінансування видатків через бюджетний механізм. Використання економічних інструментів пов'язане з динамікою макроекономічної ситуації, адаптацією бюджетної політики держави до тенденцій і закономірностей її розвитку. Економічними інструментами бюджетної стратегії є 1) оптимізація структури доходів бюджету; 2) оптимізація структури видатків бюджету; 3) зміна політики міжбюджетних відносин; 4) дефіцит бюджету та державний кредит [13, с. 18].

В. А. Копилов також надає розширене трактування категорії «бюджетна стратегія» із зазначенням усіх складових елементів цієї дефініції. Що стосується визначення бюджетної стратегії за формою, то можна погодитися з дослідником, що бюджетна стратегія економічного зростання – це система взаємоузгоджених стратегічних бюджетних цілей, які відбивають довгострокові національні пріоритети, встановлені правила, принципи, критерії, процедури, алгоритми й технології бюджетного регулювання для оптимального вибору (з усіх можливих) та прийняття органами державної влади, що мають відповідну компетенцію, обґрунтованих стратегічних і поточних політико-

економічних, організаційно-інституційних і оперативно-управлінських рішень із питань бюджетно-податкового регулювання, відповідно до яких конкретизуються, нормативно закріплюються та поетапно реалізуються похідні цілі бюджетного планування і програмування, формуються доходи й видатки державного бюджету, бюджетні ресурси економічного зростання для фінансового забезпечення (за існуючих і потенціальних обмеженнях та ризиках) переходу від нинішнього стану національної економіки до її бажаного майбутнього стану в середньо- й довгостроковому періодах [14, с. 13].

Російський вчений В. В. Кліманов наводить наступне трактування сутності бюджетної стратегії. Зокрема він вважає, що власне бюджетна стратегія підрозділяється за своєю суттю на три складові частини: стратегію по прибутках, стратегію по витратах і стратегію управління боргом. Стратегічні напрями прибуткової політики містять удосконалення оподаткування, адміністрування податкових і неподаткових прибутків, а також міжбюджетних відносин. Стратегічні напрями політики у сфері витрат бюджету можуть групуватися за сценаріями, за напрямками діяльності, за окремими галузями економіки і соціальної сфери регіону (міста) і тому подібне, тобто, наприклад, напрями політики у сфері витрат на охорону здоров'я або освіту; перспективні питання оплати праці у бюджетній сфері; бюджетні інвестиції; напрями підвищення ефективності бюджетних витрат [15].

Погоджуючись зі всіма трактуваннями категорії «бюджетна стратегія», розуміючи, що кожний із наукових підходів розкриває нову грань цієї дефініції, вважаємо, що бюджетна стратегія держави може бути визначена як процес співвідношення цілей і засобів для забезпечення реалізації довгострокової бюджетної політики на визначений термін і у конкретній країні для вирішення глобальних завдань соціально-економічного розвитку. Саме вибір цілей, пов'язаних із задоволенням соціально-економічних потреб суспільства, і ранжування їх відповідно до пріоритетів складають головний зміст бюджетної стратегії.

Щодо визначення складових бюджетної стратегії, то В. Г. Дем'янишин пропонує такі, як:

- можливість бюджетної системи (визначення реалістичності завдань і відповідності наявних ресурсів);
- врахування та встановлення особливостей внутрішніх і зовнішніх зв'язків між елементами системи (визначення дійсних причинно-наслідкових зв'язків і резервів);
- визначення наявних загроз здійсненню бюджетної стратегії та об'єктивних обмежень [9, с. 11].

В. В. Кліманов пропонує при складанні довгострокової бюджетної стратегії залучати наступні положення (складові):

- підтримку збалансованості бюджету;
- встановлення чітких орієнтирів для підготовки проектів бюджетів на конкретні роки, забезпечення спадкоємності бюджетних пріоритетів;
- оцінку реальних бюджетних можливостей для встановлення витрат за пріоритетними напрямками (на освіту, охорону здоров'я, розвиток соціальної та інженерної інфраструктури та ін.);
- встановлення «бар'єрів» для необґрунтованих пропозицій щодо збільшення витрат, що загрожують економічній стабільності [15].

Як бачимо, головна відмінність у наведених підходах до визначення складових елементів бюджетної стратегії

полягає у передбаченні «бар'єрів» для необґрунтованих пропозицій щодо збільшення витрат (у нашому варіанті – встановлення граничних меж видатків за основними напрямками). Вважаємо, що наявність таких обмежень є необхідною складовою бюджетної стратегії, як запобіжного заходу від непередбачених витрат, що загрожують реалізації цілей затвердженої стратегії та стабільності державних фінансів загалом.

Проте закріплену в бюджетній стратегії структуру видатків не можна розцінювати як остаточний план видатків на визначений період, оскільки щорічна процедура прийняття бюджету дозволяє корегувати затверджені показники залежно від поточної соціально-економічної ситуації в країні у межах дозволеного «коридору» – відносного показника відхилення від затвердженого значення, перевищення якого може призвести до несприятливих тенденцій та загроз бюджетній стабільності. У цьому контексті мова може йти про проведення так званого «бюджетного маневру» – зміну пріоритетів у фінансуванні витрат державного бюджету. Головне його призначення полягає у досягненні більшої збалансованості видатків під час реалізації завдань підтримки стабільності у короткостроковому періоді та фінансовим забезпеченням стратегічних цілей розвитку держави.

Якщо бюджетна стратегія не забезпечує досягнення запланованих результатів, це перша серйозна ознака того, що настає час переглянути її пріоритети та механізми реалізації. Якщо немає стратегії, то немає і способу визначити, які дії і рішення уряду сприяють досягненню бажаних результатів, а які ведуть у помилковому напрямі і тільки розпорошують державні фінансові ресурси.

Запровадження у бюджетному процесі довгострокового бюджетного планування пов'язано з необхідністю врахування довгострокових ефектів від рішень, що приймаються сьогодні, зокрема, у сфері оподаткування і витратних зобов'язань, та впливу довгострокових зовнішніх чинників (соціальних, демографічних, економічних), а також можливості реалізації пріоритетних завдань програми соціально-економічного розвитку країни.

Продовження часових горизонтів бюджетного планування на довгострокову перспективу пов'язано з необхідністю узгодження бюджетних зобов'язань з новими законами, які приймає парламент. У посткризовий період розвитку економіки країни уряд взяв на себе багато додаткових витратних зобов'язань, пов'язаних із фінансуванням соціальної сфери та підтримки вітчизняних товаровиробників, однак доходна частина бюджету не спроможна їх профінансувати без додаткових запозичень або підвищення податкового навантаження.

Необхідність довгострокового планування є надзвичайно важливим елементом у формуванні соціально-економічних цілей держави у перспективі. Такий підхід допомагає визначити чіткий курс державної бюджетної політики. При цьому чітко визначається послідовність рішень та ефективність заходів. Ґрунтовний аналіз поточної ситуації дає змогу реально оцінити можливості української економіки та передбачити можливості впливу як зовнішніх, так і внутрішніх чинників [16].

Як зазначає В. А. Копилов, сьогодні Україні не вистачає стратегічного бачення бюджетного процесу, що дало б змогу краще прогнозувати й узгоджувати бюджетні ресурси згідно із середньо- й

довгостроковими державними пріоритетами. При цьому стратегічне планування доходів і видатків державного бюджету повинно бути адекватно відображено в щорічних бюджетних процесах [17, с. 39].

Запровадження у бюджетному процесі процедури розробки бюджетної стратегії та необхідності її законодавчого закріплення і регламентації не є ноу-хау України. Такий інструмент державного регулювання економіки, як система стратегічного планування, ще у ХХ столітті допоміг низці країн якісно змінити соціально-економічну ситуацію, зокрема у США протягом 30-40-х років, Німеччині, Франції та Італії у 50-60-і роки, Південній Кореї у 70-80-і роки, Китаї у 80-90-і роки ХХ століття. Наявність законодавчо визначеної бюджетної стратегії дозволяє усунути багатовекторність пріоритетів розвитку держави, збалансувати фінансові надходження і видатки, створити дієвий механізм концентрації ресурсів для вирішення середньострокових і довгострокових завдань. Стратегічне планування бюджетної політики сьогодні використовується в країнах ЄС, Канаді, Великобританії та інших державах. Активно ведеться робота у цьому напрямку і в Росії.

Зазначимо наступні основні ознаки бюджетної стратегії як економічної категорії:

По-перше, об'єктом бюджетної стратегії виступає державний бюджет (на регіональному рівні – місцеві бюджети).

По-друге, основним суб'єктом стратегічного управління бюджетною політикою є держава.

По-третє, період довгострокового прогнозування

бюджетної політики держави не може бути меншим ніж 5–7 років.

По-четверте, метою розробки бюджетної стратегії є визначення обсягу доходів бюджету та їх структури, встановлення граничних меж видатків за основними напрямками з урахуванням пріоритетів і цілей соціально-економічного розвитку держави.

По-п'яте, призначення бюджетної стратегії полягає в оцінці різних і найбільш вірогідних варіантів формування ресурсів бюджету і напрямів їх використання.

По-шосте, запровадження сучасного моніторингу результатів реалізації бюджетних програм.

По-сьоме, чітка правова регламентація дій (визначення прав і обов'язків) усіх суб'єктів бюджетного процесу, які можуть становити певну загрозу для реалізації державної бюджетної стратегії, з метою забезпечення виконання стратегічних цілей і завдань. В умовах глобалізації необхідно враховувати також і дію зовнішніх чинників.

Подальші наукові розвідки щодо призначення бюджетної стратегії полягатимуть у пошуку можливостей забезпечення підтримки макроекономічної стабільності, збалансованості та стійкості бюджетної системи, утримання бюджетного дефіциту та державного боргу в економічно безпечних межах, підвищення якості надання соціальних послуг та посилення соціального захисту громадян, сприяння стабільному соціально-економічному розвитку держави та підвищення рівня життя і добробуту громадян.

Список літератури

1. Архипцева М. Л. *Методологические основы прогнозирования и планирования налоговых поступлений в бюджетную систему* / М. Л. Архипцева // *Налоги и налогообложение*. – 2007. – № 12. – С. 9–14.
2. Шакум М. *К формированию системы индикативного планирования и ее инвестиционно-бюджетного инструментария* / М. Шакум // *Российский экономический журнал*. – 1999. – № 7. – С. 35–42.
3. Фридман Д. *Анализ и оценка приносящей доход недвижимости* / Д. Фридман, Н. Ордуэй. – М.: Дело ЛТД, 1995. – 236 с.
4. Василик О. Д. *Державні фінанси України: підручник* / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 608 с.
5. Герасимов Б. И. *Организационно-экономический механизм формирования региональных программ социально-экономического развития* / Б. И. Герасимов, Л. С. Тишина, Н. В. Зенчева. – Тамбов: ТГТУ, 2002. – 148 с.
6. Белоусов В. В. *Мобилизация налогов и государственное налоговое планирование [Электронный ресурс]* / В. В. Белоусов // URL. – Режим доступа к статье: <http://konfi-nalog.jurati.ru/node/50>
7. Василик О. Д. *Бюджетна система України: підручник* / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. – К.: Центр навч. л-ри. 2004. – 544 с.
8. *Фінанси: підручник* / За ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с.
9. Дем'янишин В. *Бюджетна політика держави: концептуальні засади, ефективність, розвиток стратегії і тактики* / В. Дем'янишин // *Вісник ТНЕУ*. – № 2. – 2011. – С. 7–20.
10. Лисяк Л. В. *Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України: монографія* / Л. В. Лисяк. – К.: ДННУ АФУ, 2009. – 600 с.
11. Лагутін В. Д. *Пріоритети координації бюджетної та монетарної політики в Україні* / В. Д. Лагутін // *Журнал Фінанси України*, – 2011. – № 10. – С. 3–14.
12. Рибак С. *Бюджетна стратегія: українські реалії та зарубіжний досвід* / С. Рибак // *Економіка України*. – 2011. – № 8. – С. 40–45.
13. Лютій І. О. *Теоретико-методологічні засади бюджетної політики держави* / І. О. Лютій // *Фінанси України*. – 2009. – № 12. – С. 13–19.
14. *Формування бюджетної стратегії економічного зростання: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.08 [Електронний ресурс]* / В. А. Копилов; ДУ "Ін-т економіки та прогнозування НАН України". – К., 2008. – 20 с. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/ard/2008/08kvasez.zip>.
15. Климанов В. В. *Бюджетное стратегирование: новые вызовы для регионов России [Электронный ресурс]* / В. В. Климанов // *Экспертный канал Экономическая политика*. – Режим доступа к статье: http://www.irof.ru/filemanager/files/stati/Budget%20strategy_2011.Pdf.
16. *Міністерством фінансів визначено пріоритети бюджетної політики* // [Електронний ресурс] / Прес-служба Міністерства фінансів України. – 25 вересня 2012. – Режим доступу до статті: <http://www.minfin.gov.ua>.
17. Копилов В. *Моніторинг реалізації бюджетної стратегії та її коригування* / В. Копилов // *Економіка України*. – 2008. – № 3. – С. 33–39.

РЕЗЮМЕ

Коляда Татьяна

Сущность и значение бюджетной стратегии в обеспечении финансирования основных направлений социально-экономического развития государства

В статье обобщены теоретические подходы к трактовке категории «бюджетная стратегия», определению сущности, содержания и составляющих бюджетной стратегии, обоснована необходимость внедрения в бюджетный процесс долгосрочного бюджетного прогнозирования для минимизации угроз его устойчивости в условиях неблагоприятных долгосрочных тенденций и обеспечения финансирования глобальных задач социально-экономического развития государства.

RESUME

Kolyada Tetyana

The nature and significance of budgetary strategy to provide the funding for basic directions of socio-economic development of the state

The article summarized the theoretical approaches to the interpretation of the category "budget strategy". The nature, content and components of the budget strategy are determined. The necessity of introduction of long-term budget forecasting for minimization of threats into the budget process in order to stabilize the budget is proved.

Стаття надійшла до редакції 25.02.2013 р.

АНАЛІЗ ЗАПАСІВ БЮДЖЕТНОЇ УСТАНОВИ ЗА ДАНИМИ ФОРМ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ

Розглянуто місце, роль та значення аналізу в системі управління бюджетними установами та їх запасами, проведено критичний огляд традиційної усталеної методики аналізу запасів та доведено необхідність доповнення існуючої методики аналізу запасів додатковими коефіцієнтами

Ключові слова: аналіз, запаси, бюджетні установи, управління

Запаси бюджетних установ відіграють важливу роль у забезпеченні їх нормальної безперебійної роботи. Видатки на придбання запасів складають доволі вагому частину кошторисів, а залишки запасів в установах також зазвичай є значними. Це обумовлює необхідність розробки таких важелів управління запасами бюджетних установ, які дозволяють досягнути максимально можливого ефекту економії бюджетних коштів через оптимізацію установами складу і структури наявних запасів, їх придбання та використання.

Не викликає сумніву, що облік і контроль запасів та правильна їх організація дозволяють отримувати інформацію про всі події, що відбуваються з запасами установи, про те, якою їх кількістю та вартістю вона забезпечена.

Нападowska Л. В. зазначає, що управлінський цикл містить функції планування, обліку, контролю, аналізу та прийняття управлінських рішень [9, с. 79].

Контроль як функція управління посідає особливе становище, оскільки він слугує засобом зворотного зв'язку між об'єктом і системою управління, який інформує про дійсний стан керованого об'єкта [4, с. 76]. Управлінські рішення значною мірою базуються на якісній бухгалтерсько-обліковій інформації [5, 342–343]. Бухгалтерський облік складає основу інформаційної системи, від удосконалення якої залежить забезпечення ефективності системи управління [10]. Економічний аналіз у комплексі з ревізією (перевіркою) може забезпечити глибше проникання в ту чи іншу господарську структуру і виробити всебічно обґрунтовані висновки і пропозиції [3, с. 29].

Ці твердження наведені відносно діяльності підприємств комерційного сектору господарювання. Не викликає сумніву, що вони є справедливими і стосовно діяльності бюджетних установ. Отже, облік, контроль та аналіз є функціями управління діяльністю бюджетних установ.

Методика і організація обліку та контролю діяльності бюджетних установ загалом та окремих складових їх господарських засобів є достатньо сформованою. Втім, у практичній діяльності бюджетних установ низкою переваг, які дає застосування прийомів та методів аналізу для управління, зазвичай нехтують, на проведення аналізу належна увага не звертається.

Оскільки інформація - невід'ємна частина системи управління [6], управлінський апарат бюджетних установ позбавлений значної частини інформації та,

відповідно, функції управління, що впливає на своєчасність та якість управлінських рішень.

Серед доробку з питань аналізу діяльності бюджетних установ є окремі вітчизняні [8; 2], закордонні [1] навчальні видання та декілька наукових праць [7; 12; 13].

Втім, попри значний доробок у цій сфері, поза увагою науковців залишилася методика аналізу запасів бюджетних установ, що для побудови раціональної системи управління ними є актуальним та важливим. Наукові розробки з удосконалення аналізу видатків бюджетних установ відсутні.

Також немає жодної наукової праці, у яких би пропонувалися шляхи удосконалення аналізу запасів бюджетних установ з позиції управління ними для підвищення ефективності використання бюджетних коштів. Це обумовлює важливість та актуальність проведення дослідження у цьому напрямі.

Вбачаючи актуальність та важливість вивчення даного питання, визначаємо метою статті організаційно-методичне обґрунтування аналізу запасів для потреб управління бюджетними установами та пошук шляхів удосконалення методики аналізу запасів.

Завдання статті наступні: визначити роль і місце аналізу у системі управління бюджетними установами, здійснити огляд усталених процедур аналізу запасів, виявити їх недоліки та запропонувати альтернативні коефіцієнти для покращення процесу управління запасами бюджетних установ.

Опрацюванню методики аналізу запасів та механізму її удосконалення має передувати ґрунтовна організаційна робота, що передбачає низку послідовних заходів, спрямованих на отримання результатів, які уможливають виявлення надлишку або нестачі запасів окремих номенклатурних позицій. Проведення аналізу передбачає алгоритм послідовних організаційних та методичних етапів, до кожного з яких висувається комплекс завдань, що потребують виконання та спрямовані на отримання результатів.

Аналіз запасів бюджетних установ традиційно ґрунтується на застосуванні: кількісних описових прийомів аналізу (рядів динаміки; середніх величин; коефіцієнтів) та кількісних аналітичних прийомів аналізу (приймів детермінованого факторного аналізу (елімінування)).

Першим етапом аналізу має бути встановлення обсягу запасів за даними форми фінансової звітності

№ 1 «Баланс», у якій інформація про залишки запасів бюджетних установ відображається та подається у рядках розділу 2 «Оборотні активи»: 150 «Матеріали і продукти харчування»; 160 «Малоцінні та швидкозношувані предмети»; 170 «Інші запаси» [11].

Для прийняття рішень необхідно з'ясувати питому вагу запасів протягом року як у складі всіх активів, так і у складі оборотних активів установи.

Важливо встановити динаміку залишків запасів протягом року та порівняно з попередніми бюджетними періодами. У разі виявлення відхилень слід обчислити структурні зрушення у активах загалом та оборотних активах зокрема.

Наступний етап аналізу має базуватися на формах звітності, у яких додатково розкриваються елементи фінансової звітності: зокрема Звіті про рух матеріалів і продуктів харчування» (форма № 6), у якому у першій частині наводиться інформація про залишки запасів відповідно на початок і на кінець звітного року та про суму витрачених на потреби установи за звітний рік запасів. Друга його частина містить інформацію про напрямки та обсяги надходження запасів і вибуття за звітний рік.

Оцінка фактичної забезпеченості установи запасами за видами порівнюється з плановою потребою у них. Розрахунки здійснюються як у вигляді абсолютного відхилення, так і у вигляді співвідношення планової потреби і фактичної наявності у відсотках. Аналогічна методика застосовується і при оцінці витрачання запасів. Аналіз витрачання запасів також містить обчислення фактичної економії або перевитрат порівняно з нормативами витрачання.

Оцінка матеріалоспоживання у динаміці проводиться зіставленням коефіцієнтів матеріалоспоживання (відношення обсягу використаних матеріалів на потреби установи до обсягу наданих послуг) за періодами.

Важливе значення для прийняття управлінських рішень має аналіз джерел придбання та напрямів вибуття запасів із визначенням їх динаміки, структури та структурних зрушень.

Втім, зазначені процедури не дають повної відповіді на питання доцільності придбання запасів та чи може придбання запасів призвести до накопичення зайвих їх залишків на складі установи.

Для отримання відповіді, чи не накопичує установа зайві запаси, доцільно порівнювати обсяги їх надходжень та витрачання між собою.

Знаючи залишки на початок і кінець року та обсяги витрачання запасів та скориставшись балансовим прийомом, можемо обчислити обсяги надходження запасів за формулою:

$$\text{Залишок запасів на кінець періоду} = \text{Залишок запасів на початок періоду} + \text{надходження} - \text{вибуття} \quad (1)$$

Звідси обчислимо обсяги надходження запасів:

$$\text{Надходження} = \text{Залишок запасів на кінець періоду} - \text{Залишок запасів на початок періоду} + \text{вибуття} \quad (2)$$

Проводячи аналіз запасів, доцільно зіставити залишки матеріалів на кінець звітного року за обліковими групами з вартістю витрачених за рік на потреби установи цінностей. Це дозволяє оцінити стан використання запасів та відіграє важливу роль у безперебійному забезпеченні ними установ та недопущенні утворення непотрібних залишків.

Також доцільно запропонувати обчислювати співвідношення обсягів надходження та вибуття запасів. Це дасть змогу визначити рівномірність забезпечення установи запасами, а також слугувати індикатором накопичення зайвих залишків запасів.

Поряд із порівняльним аналітичним балансом запасів бюджетної установи корисним для прийняття управлінських рішень щодо запасів є побудова аналітичної таблиці за формою, наведеною у табл. 1.

Запропонований Коефіцієнт інтенсивності (співвідношення) надходження та витрачання запасів у порівнянні з відношенням залишку запасів на кінець року до їх витрачання покаже реальну потребу у придбанні запасів.

Так за даними табл. 1 показовими є дані по залишках та руху за субрахунком 231 «Матеріали для учбових, наукових та інших цілей». Надходження запасів зазначеної групи перевищує їх витрачання в 1,11 раза (або на 11%), що призводить до їх зростання на кінець року. Але ці запаси доволі інтенсивно використовувалися протягом року, про що свідчить показник відношення залишку запасів на кінець року до їх витрачання 38,19%.

Господарські матеріали і канцелярське приладдя надходило у обсягах, менших за витрачання, отже, установа використовувала наявні залишки запасів. Втім, постає питання доцільності придбання запасів цієї групи, оскільки залишок запасів на кінець року перевищує їх витрачання протягом року на 30,61%.

Інші матеріали в устанovu надходили у більших обсягах, ніж витрачалися, крім того, їх залишок на кінець року значно перевищує обсяги витрачання. Отже, по цій групі запасів має бути проведено більш ретельне вивчення їх складу, номенклатури та потреби у окремих видах матеріалів.

Підсумовуючи, слід підкреслити, що доповнення методики аналізу Коефіцієнтом інтенсивності (співвідношення) надходження та витрачання запасів у поєднанні з відношенням залишку запасів на кінець року до їх витрачання дозволяє побачити реалістичну картину наявності та руху запасів бюджетних установ. У найближчій перспективі доцільним є розробка нових показників для покращення управління бюджетним коштом загалом та запасами зокрема.

Таблиця 1. Аналіз наявності, надходження та витрачання запасів

№ з/п	Показники	код рядка	На початок звітного року, грн.	На кінець звітного року, грн.	Витрачено на потреби установи за 2011 рік	Питома вага в структурі витрачання запасів (%)	Надійшло на потреби установи за 2011 рік	Питома вага в структурі надходження запасів (%)	Коефіцієнт інтенсивності (співвідношення) надходження та витрачання	Залишок на кінець року до витрат (%)
1	Матеріали для учбових, наукових та інших цілей (231)	010	65608,76	92560,62	242365,36	87,57	269317,22	86,85	1,11	38,19
1.1	– дорогоцінні метали	011	75,25	75,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
1.2	– скло	012								
1.3	– реактиви	013								
2	Продукти харчування (232)	020								
3	Медикаменти і перев'язувальні засоби (233)	030								
4	Господарські матеріали і канцелярське приладдя (234)	040	2949,82	2594,64	1986,48	0,72	1631,30	0,53	0,82	130,61
5	з них будівельні матеріали для поточного і капітального ремонту	041								
6	Паливо, горючі і мастильні матеріали (235)	050	914,53	6382,13	30580,74	11,05	36048,34	11,62	1,18	20,87
7	Тара (236)	060						0,00		
8	Запасні частини до транспортних засобів, машин і обладнання (238)	070	160,42	861,42	914,48	0,33	1615,48	0,52	1,77	94,20
9	Інші матеріали (239)	080	1049,38	1626,83	913,52	0,33	1490,97	0,48	1,63	178,08
11	Разом матеріалів і продуктів харчування (231 -239)	100	70682,91	104025,64	276760,58	100,00	310103,31	100,00	1,12	37,59

Список літератури

1. Аналіз господарської діяльності бюджетних організацій: учеб. посібник для студ., навчаючихся по спец. "Бухгалтерський учет, аналіз і аудит" / под ред. : Д. А. Панкова, Е. А. Головковой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Новое знание, 2005. – 631 с. – (Экономическое образование).
2. Аналіз фінансово-господарської діяльності бюджетних установ: навч. посібник / М. А. Болюх, А. П. Заросило; М-во освіти і науки України, Держ. вищ. навч. заклад "Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". – К. : КНЕУ, 2008. – 344 с.
3. Вейкрута Л. С. Роль і значення аналізу та аудиту в системі управління підприємств / Л. С. Вейкрута, З. Л. Бандура // Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка". Менедж. та підприємництво в Україні: етапи становлення і пробл. розв. — 2012. — N 722. — С. 28-31.
4. Дікань Л. В. Контроль і ревізія: навч. посіб. - 2-ге вид., перероб. і доп. /Л. В. Дікань. – К. : Знання, 2007. – 327 с.
5. Дорош Н. І. Аудит: методологія і організація. – К. : Т-во "Знання", ККО, 2001. – 402 с.

6. Інформаційні системи і технології на підприємствах: Конспект лекцій (для студентів і слухачів ФПО та ЗН спеціальності "Економіка підприємства") - Укл. В. М. Охріменко, Т. Б. Воронкова. – Харків: ХНАМГ, 2006. - 185 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://eprints.knate.edu.ua/17149/1/Inform_systems_et_technologies_Ochrimenko.pdf.
7. Левицька С. О. Облік та аналіз діяльності бюджетних установ [Текст] : монографія / С. О. Левицька; Укр. держ. ун-т водн. гос-ва та природокористування. - Рівне : [б. и.], 2004. - 233 с.
8. Назарова К. О. Аналіз діяльності бюджетних установ : навч. посіб. / К. О. Назарова, Т. А. Кумченко; За заг. ред. Г. О. Кравченко; Київ. нац. торг.-екоп. ун-т. - К. : КНТЕУ, 2006. - 208 с.
9. Нападівська Л. В. Управлінський облік: значення та застосування у практичній діяльності вітчизняних підприємств в умовах ринкових відносин / Л. В. Нападівська // Бух. облік і аудит. — 2009. — № 8–9. — С. 78–93.
10. Пилипів Н. І. Облік в системі управління підприємством / Н. І. Пилипів, М. І. Пилипів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vpu/Ekop/2008_6/45.pdf.
11. Про затвердження Порядку складання фінансової та бюджетної звітності розпорядниками та одержувачами бюджетних коштів : наказ Міністерства України від 24.01.2012 № 44 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0196-12>.
12. Чередніченко Т. В. Аналіз фінансово-господарської діяльності бюджетних установ (на прикладі державних медичних установ м. Києва): Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.04 / Т. В. Чередніченко; Київ. нац. екон. ун-т. – К., 2003. – 18 с.
13. Яришко О. В. Фінансовий аналіз діяльності бюджетної організації / О. В. Яришко, Є. Ю. Ткаченко // Вісник Запорізького національного університету: Економічні науки. – Запоріжжя: ЗНУ, 2008. – №1. – С. 174-180.

РЕЗЮМЕ

Кондратюк Ирина

Анализ запасов бюджетной организации по данным форм финансовой отчетности

Рассмотрены место, роль и значение анализа в системе управления бюджетными организациями и их запасами, проведен критический обзор традиционной установившейся методики анализа запасов и доказана необходимость ее дополнения соответствующими коэффициентами.

RESUME

Kondratyuk Iryna

Analysis of inventories of budget institutions according to the data of financial statements

There have been examined the place, role and importance of the analysis of management system of budget institutions and their inventories. The critical review of the traditional methods of analysis of inventories is done. The necessity of complement of the existing methods of this analysis with additional coefficients is shown.

Стаття надійшла до редакції 03.03.2013 р.

КІЛЬКІСНІ ПАРАМЕТРИ РОЗВИТКУ ІНСТИТУЦІЙНОЇ СТРУКТУРИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

У сучасних умовах фінансовий ринок України характеризується низкою суперечностей, які перешкоджають ефективному використанню його потенціалу для розвитку національної економіки. Структурні диспропорції окремих ринкових сегментів потребують аналітичних інструментів, що дозволять якісно вимірювати тенденції розвитку фінансових інститутів та визначити шляхи вдосконалення фінансового ринку. У статті розглянуто підходи до кількісного вимірювання та запропоновано методику розрахунку показника розвитку інституційної структури останнього для України.

Ключові слова: фінансовий ринок, фінансові інститути, інституційна структура фінансового ринку, показник розвитку інституційної структури фінансового ринку.

Сучасна економічна система розвивається як комплексна структура взаємопов'язаних між собою ринків, у якій ключове місце посідає фінансовий ринок. Його структурна побудова здійснюється на основі розвитку фінансових інститутів, які спеціалізуються на використанні певних фінансових інструментів, що виконують специфічні функції у процесі економічної взаємодії. Тому актуальним є визначення оптимальних пропорцій між сегментами інституційної структури фінансового ринку з метою максимального ефективного використання інвестиційних ресурсів у процесі діяльності фінансових інститутів з метою активізації процесу розвитку національної економіки.

Роль фінансового ринку та його інститутів у розвитку національної економіки розглядається багатьма вченими, серед яких на особливу увагу заслуговують праці закордонних економістів: Г. Александера, Д. Бейлі, Л. Зінгалеса, Р. Колба, Г. Марковіца, Ф. Мишкіна, Р. Раджана, Р. Родрігеса, Д. Стігліца, Р. Тобіна, В. Шарпа та вітчизняних: Л. Алексеєнко, В. Базилевича, В. Корнеєва, І. Лютого, В. Міщенко, С. Науменкової та інших. Водночас актуальним питанням, що не отримало належного висвітлення у наукових концепціях, є розрахунок кількісного показника розвитку інституційної

структури фінансового ринку.

Окремі підходи до інструментального виміру структурних пропорцій фінансового ринку розроблено вченими К. Азарідісом, Д. Бойдом, Р. Голдсмітом, Б. Смітом. Серед вітчизняних вчених можна виділити праці В. Геєця, В. Зимовця, С. Науменкової. Проте проблема інструментального визначення впливу рівня розвитку фінансових інститутів на національну економіку є відкритою і вимагає подальшого пошуку напрямів реалізації, тому головною ціллю нашої статті є розробка показника розвитку інституційної структури фінансового ринку України, з допомогою якого можна було б встановити структурні співвідношення між темпами розвитку фінансових інститутів у різних сегментах фінансового ринку.

Інституційна структура фінансового ринку України володіє деякими особливостями, що впливають на інвестиційний потенціал вітчизняної економіки. Як зазначає В. Базилевич, фінансовий ринок України розвивається як банківськоорієнтований, з абсолютним домінуванням комерційних банків у пропозиції фінансових послуг [2, с. 6]. Переважання банківських інститутів супроводжується значними диспропорціями у загальних активах фінансових інститутів (таблиця 1).

Таблиця 1. Активи фінансових інститутів України у 2004-2010 рр., млн. грн.

Показник	Рік						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Загальні активи банків млрд. грн	134,34	223,02	353,09	619	973,3	1001,6	1090,2
Загальні активи кредитних спілок млрд. грн	0,84	1,94	3,24	5,26	6,06	4,218	3,43
Загальні активи фінансових компаній, млрд. грн	0,816	1,81	1,87	3,24	6,01	7,57	10,22
Загальні активи по сегменту 1:	136	226,7	358,2	627,5	985,3	951,5	1103,8
Загальні активи страхових компаній, млрд. грн	20,01	20,92	24,0	32,21	41,93	41,97	45,23
Загальні активи пенсійних фондів, млрд. грн	0,011	0,05	0,14	0,28	0,61	0,857	1,14
Загальні активи по сегменту 2	20,02	20,97	24,14	32,49	42,54	42,83	46,37
Загальні активи по сегменту 3 (активи ІСІ)	1,93	6,09	17,14	40,78	63,26	82,54	108,1

З іншого боку, небанківські фінансові інститути динамічно розвиваються і мають значну перспективу, адже, як зазначає Л. Алексеєнко, різноманітність фінансових послуг, що пропонуються небанківськими фінансовими інститутами дозволяє збільшити пропозицію фінансових інструментів для інвесторів та сприяє більш якісному задоволенню потреб у

інвестиційних ресурсах [1, с. 35]. Через кількісний розвиток фінансових інститутів, ринок фінансового капіталу нарощує потенціал та сприяє доступності ринкового фінансування економічних потреб для широкого кола господарських суб'єктів [7, с. 76]. Кількісні показники розвитку фінансового ринку України наведено у таблиці 2.

Таблиця 2. Кількість фінансових інститутів України у 2004-2010 рр.

Показник	Рік						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Кількість банків (шт.)	160	165	170	175	184	182	194
Кількість кредитних спілок (шт.)	623	723	764	800	829	755	659
Кількість фінансових компаній (шт.)	45	74	116	170	193	208	221
Всього по сегменту 1:	828	962	1050	1145	1206	937	880
Кількість страхових компаній (шт.)	387	398	411	446	469	450	456
Кількість пенсійних фондів (шт.)	21	54	79	96	110	107	101
Всього по сегменту 2:	408	452	490	542	579	557	557
Кількість ІСІ (всього по сегменту 3):	54	165	519	834	1244	1202	1227

Як зазначає В. Геєць, ефективний фінансовий ринок має бути інтегрований у секторальну макромодель національної економіки [3, с. 60], проте аналіз тільки кількісних показників розвитку фінансових інститутів не дає чіткого уявлення про тенденції його розвитку, а тому виникає потреба у глибшій інструменталізації дослідження економічної діяльності на фінансовому ринку.

На сьогодні, найуживанішим прикладним показником, що на думку багатьох економістів [4; 5; 10; 12; 15], дозволяє визначити вплив фінансового ринку на національну економіку, є так званий «рівень монетизації» або коефіцієнт фінансової глибини національної економіки. Розраховується він як відношення приросту показника грошової маси до приросту валового внутрішнього продукту за певний період [10].

Більш ефективною і дієвою є методика розрахунку показника ефективності фінансового сектору (в тому числі і фінансового ринку) на основі вирахування співвідношення вартості активів фінансових посередників та валового внутрішнього продукту, запропонована Р. Голдсмітом [15]. Перевагою показника Р. Голдсмита є простота його розрахунку і позитивна ілюстративність функціонування банківської системи, проте цей показник не враховує зміни у інших сегментах фінансового ринку. Вибір у якості бази порівняння ВВП дозволяє оцінити роль фінансового сектору, умовно кажучи, його «вагу» на макроекономічному рівні. Втім, цей показник не надає достатньо інформації про внутрішню динаміку розвитку сегментів фінансового ринку, а також достатньо умовно може бути застосований щодо країн з трансформаційною економікою, адже в деяких випадках (на відміну від розвинених країн) динаміка активів фінансових інститутів та ВВП може бути різновекторною.

Альтернативний показник до рівня монетизації був розроблено Б. Смітом [12; 13] та вдосконалено вітчизняним економістом В. Зимовцем. Для кількісної оцінки місця фінансового сектору в системі економічних відносин було запропоновано застосовувати балансовий підхід (визначення частки національного багатства, володіння яким опосередковується через фінансовий сектор) і функціональний підхід (вартісні критерії ефективності фінансового сектору для економіки

загалом).

За методом В. Зимовця, оцінкою ступеня розвитку фінансового сектору може бути показник розвитку фінансового ринку, котрий розраховується як відношення сукупних фінансових активів чинних фінансових інститутів до обсягів робочого капіталу в реальному секторі. Така оцінка дає можливість встановити ступінь взаємозалежності фінансового і реального секторів наступним чином:

$$R^{fm} = A^i / K (1)$$

де R^{fm} - ступінь розвитку фінансового сектору;

A^i - різноманітні фінансові активи i -го фінансового інституту, за винятком фінансових інструментів, випущених іншими фінансовими інститутами; K - реальна залишкова вартість робочого капіталу виробничого сектору (необоротних та оборотних активів за мінусом фінансових активів); i - кількість фінансових інститутів [4, с. 89].

Як зазначає В. Зимовець, запропонований на початку 70-х років ХХ ст. Р. Голдсмітом і поширений у науковій літературі Р. Маккінном показник «фінансова глибина» (синонім – «рівень монетизації»), зростання якого свідчить, що осідання фінансових ресурсів у фінансовому секторі відбувається швидше, ніж зростає номінальний ВВП, неадекватно відображає місце цього сектору в економіці, оскільки він за своїм змістовим наповненням не несе в собі інформації щодо пропорцій прямих і опосередкованих (через фінансовий сектор) прав власності на капітал [6, с. 24]. За своєю природою рівень монетизації радше характеризує вплив грошово-кредитного ринку на розвиток національної економіки, проте при цьому ігнорується ринок цінних паперів, який є невід'ємним елементом фінансового ринку. Тому вказаним вченим запропоновано не розглядати рівень монетизації як нормативний показник ступеня розвитку фінансового сектору, як це традиційно робиться.

На наш погляд, не позбавлений недоліків також показник, розроблений В. Зимовцем. Співвідношення між сумарними активами фінансового ринку та активами реального сектору теж досить умовно може показати рівень розвитку фінансового ринку. Наприклад, за методом, наведеним у статті вищевказаного вченого, можна розрахувати вплив лише

кредитного сегмента фінансового ринку на залишкову вартість капіталу. Також цей показник потрібно сприймати з урахуванням того, що робочі активи реального сектору можуть змінюватись незалежно від фінансового ринку (наприклад, завдяки реінвестуванню прибутку збільшувати або зменшувати вартість, у зв'язку із зношенням основного капіталу).

Слід зауважити, що вітчизняні вчені С. Науменкова та С. Міщенко, спираючись на праці К. Азарідіса, Р. Голдсмита, Б. Сміта, розробили дієву методику розрахунку показника ефективності фінансового сектору, за допомогою якої через низку послідовних аналітичних побудов можна вирахувати вплив фінансового сектору на національну економіку [11, с. 171]. Зокрема, досліджено вплив монетарної складової на рівень розвитку фінансового сектору:

$$A/ВВП = (A/M3) * (M3/ВВП), \quad (2)$$

де

A – загальні активи фінансового сектору;

M3 – грошовий агрегат M3;

ВВП – валовий внутрішній продукт.

Оскільки в основі перерозподільного механізму фінансового сектору лежить ресурсне забезпечення фінансового-кредитних установ, то для врахування кредитної та депозитної складових авторами методики запропоновано задіяти їх у моделі фінансового сектору наступним чином:

$$A / ВВП = (A / Д) * (Д / К) * (К * ВВП), \quad (3)$$

де

Д – загальна сума депозитів банків,

К – загальна сума кредитів, наданих банками.

Вплив фінансового сектору на реальний сектор (через обсяг загальних інвестицій у основний капітал) та, зрештою, взаємозв'язок між монетарною, інвестиційною та ресурсною складовою, С. Науменковою та С. Міщенко втілено у наступній моделі:

$$A / ВВП = (A / Д) * (Д / К) * (К / I) * (I / M3) * (K * ВВП), \quad (4)$$

де

I – обсяг загальних інвестицій у основний капітал.

Наведена методика достатньо продуктивна і ефективна для виявлення основних факторів розвитку фінансового сектору та кількісного визначення його впливу на ефективність економічного зростання та суспільного виробництва, водночас предмет нашого дослідження є дещо іншим, адже функціонально фінансовий ринок не тотожний обсягу фінансового сектору [8, с. 46], хоча тісно з ним пов'язаний. Тому, можна запропонувати коефіцієнт розвитку інституційної структури фінансового ринку ($Kp_{\text{фр}}$), який буде показувати взаємозв'язок між двома параметрами, що, на наш погляд, визначають ефективність діяльності інститутів фінансового ринку. Цей показник буде мати вигляд:

$$Kp_{\text{фр}} = A^{\text{нфі}} / A^{\text{бфі}}, \quad (5)$$

де:

$A^{\text{нфі}}$ – загальні активи всіх небанківських фінансових інститутів за період;

$A^{\text{бфі}}$ – загальні активи всіх банківських фінансових

інститутів за період;

У розширеному вигляді $Kp_{\text{фр}}$ можна подати у вигляді:

$$Kp_{\text{фр}} = ((A^{\text{нфі}} / K^{\text{нфі}}) : (A^{\text{бфі}} / K^{\text{бфі}})) : (K^{\text{нфі}} / K^{\text{бфі}}), \quad (6)$$

де

$A^{\text{нфі}} = A^{\text{нфі}} / K^{\text{нфі}}$, - середні активи небанківських інститутів;

$A^{\text{бфі}} = A^{\text{бфі}} / K^{\text{бфі}}$, - середні активи банківських інститутів;

$K^{\text{нфі}}$ – кількість небанківських фінансових інститутів;

$K^{\text{бфі}}$ – кількість банківських фінансових інститутів.

Економічна суть запропонованого показника полягає в тому, що його три складових елементи дозволяють виявити взаємовплив кількісних та якісних елементів інституційної структури.

Перший з них – середні активи небанківських фінансових інститутів – ілюструє якісний потенціал небанківського сегменту. Зростання середніх активів небанківських інститутів збільшує показник $Kp_{\text{фр}}$ відповідно, що більше ринкове значення має банківський сектор, то меншим рівнем розвитку характеризується розвиток небанківських інститутів, а отже цей показник прямо пропорційно впливає на загальний показник розвитку структури.

Другий елемент – середні активи банківських інститутів, які можуть справляти обмежувачий вплив на коефіцієнт розвитку інституційної структури. Нарощування фінансових активів банків відбувається у результаті використання фінансових ресурсів потенційних вкладників у небанківські інструменти, тобто нарощування середніх активів банків свідчить про втрату ресурсів небанківськими установами.

Третій елемент – це співвідношення між кількістю небанківських та банківських інститутів. Він виявляє мультиплікативний ефект, при його зростанні збільшується загальний коефіцієнт $Kp_{\text{фр}}$. Одночасно зростання відношення $K^{\text{нфі}} / K^{\text{бфі}}$ не є якісним чинником розвитку інституційної структури, адже збільшення кількості небанківських інститутів може одночасно знижувати середні активи за рахунок розпорошення активів.

Загалом величина інтегрального коефіцієнта розвитку інституційної структури прямо пропорційно показує ступінь розвитку фінансового ринку. Причому, якщо досягнуто величини 1 і більше, можна охарактеризувати такий фінансовий ринок як високо розвинутий, адже його $Kp_{\text{фр}}$ свідчить про однаковий потенціал банків та небанківських інститутів.

Застосування в якості розрахункових показників кількісних та якісних параметрів фінансових інститутів у 2004-2010 рр. (таблиці 1-3), дозволило побудувати економіко-математичну модель, що характеризує рівень розвитку інституційної структури фінансового ринку України, у якій:

X1 – кількість банків;

X2 – кількість КС;

X3 – кількість ПФ

X4 – кількість СК;

X5 – кількість ІСІ;

X6 – середні активи банків;

X7 – середні активи КС;

X8 – середні активи ПФ

X9 – середні активи СК;

X10 – середні активи ІСІ;

Y - $Kp_{\text{фр}}$

Таблиця 3. Середні активи на один фінансовий інститут, у 2004-2010 рр., млн. грн.

Показник	Рік						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Активи на 1 банк, млн. грн.	839,63	1351,6	2077,0	3537,1	5289,6	5170,3	5619,6
Активи на 1 кредитну спілку, млн. грн.	1,35	2,68	4,24	6,58	7,31	5,58	5,24
Активи на 1 фінансову компанію, млн. грн.	18,13	24,46	16,12	19,06	31,14	36,39	46,24
Активи на 1 страхову компанію, млн. грн.	51,71	52,56	58,39	72,22	89,4	93,26	99,18
Активи на 1 пенсійний фонд, млн. грн.	0,52	0,93	1,77	2,92	5,55	8,00	11,28
Активи на 1 інститут спільного інвестування, млн. грн.	35,74	36,91	33,03	48,90	50,85	68,66	88,10

У результаті розрахунків одержано рівняння:



(7)

Щільність зв'язку результативного показника і обраних факторів становить 0,892, що свідчить про достовірність моделі. Водночас простота розрахунку дозволяє отримати досить доступний інструмент для аналізу тенденцій розвитку фінансового ринку.

Слід зауважити, що розробка показника інституційної структури фінансового ринку відкриває нові,

перспективні напрями дослідження динаміки фінансових інститутів, адже не тільки кількісні показники репрезентованості інститутів чи середніх активів фінансових інститутів пояснюють тенденції змін на фінансовому ринку. Важливим є також урахування чинників операційної активності фінансових інститутів (пропозиції фінансових послуг, тобто обсягів операцій), інвестиційної активності (вкладення у реальний сектор), урахування динаміки ВВП та інфляції, тощо. Тобто вдосконалення методики розрахунку показника є перспективним напрямом досліджень та потребує подальшого розвитку.

Список літератури

1. Алексеенко Л. М. Ринок фінансового капіталу: становлення, проблеми та перспективи розвитку: [монографія] / Л. Алексеенко. - К.: "Максимум", 2004. - 424 с.
2. Базилевич В. Д. Розвиток фінансового ринку в сучасних умовах / В. Базилевич // Фінанси України. - 2009. - № 12. - С. 5 - 112.
3. Геєць В., Скрипниченко М., Соколик М., Шумська С. Секторальні моделі прогнозування економіки України / В. Геєць, М. Скрипниченко, М. Соколик, С. Шумська // Економіст. - 1998. - №5. - С. 58-68.
4. Евстигнеев В. Р. Финансовый рынок в переходной экономике: инвестиционные стратегии, структурная организация, перспективы международной интеграции / В. Евстигнеев. Изд. 2-е, стереотипное. - М.: Эдиториал УРСС, 2004. - 240 с.
5. Иванов Ю. Н. Оптимизационный анализ финансовых рынков: [монографія] / Ю. Иванов - М.: Эдиториал УРСС, 2004. - 224 с.
6. Зимовець В. Місце фінансового сектора в сучасних концепціях інституційної організації економіки / В. Зимовець // Економіка України. - 2004. - №11. - С. 15-26. 82
7. Корнеев В. В. Модель та інструментарій фінансового ринку України / В. Корнеев // Фінанси України. - 2005. - № 6. - С. 74-80.
8. Кривцун Л. А. Вплив монетизації на розвиток фондового ринку / Л. Кривцун // Фінанси України. - 2001. - № 6. - С. 136-140. 121
9. Лютий І. О., Юрчук О. М. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг: [монографія] / І. О. Лютий, О. М. Юрчук. - К.: Знання, 2011. - 357 с.
10. Машина Н. І. Вищі фінансові обчислення: [навч. посіб.] / Н. Машина. - К.: ЦНЛ, 2003. - 238 с. 149
11. Науменкова С. В., Міщенко С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури: [монографія] / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. - К.: Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2009. - 384 с. 171
12. Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках: [монографія] / С. Дробышевский, А. Козловская, Д. Левченко. - М.: Институт экономики переходного периода, 2003. - 421 с.
13. Azariadis C., Smith B. Private Information, Money and Growth // Journal of Economic Growth. - №1 (3)/ - 1996/ - P. 309-332.
14. Boyd J., Smith B. Capital Market Imperfection in a Monetary Growth Model // Economic Theory/ - 1998. - №11/ - P. 241-275.
15. Goldsmith R. Financial structure and development. Yale University Press. New Haven. 1969. - 561 с. 284.

РЕЗЮМЕ

Кравец Вячеслав

Количественные параметры развития институциональной структуры финансового рынка Украины

В современных условиях финансовый рынок Украины имеет ряд противоречий, препятствующих эффективному использованию его потенциала для развития национальной экономики. Структурные диспропорции отдельных рыночных сегментов требуют аналитических инструментов, которые позволят качественно измерять тенденции развития финансовых институтов и определять пути совершенствования финансового рынка. В статье рассмотрены подходы к количественному измерению и предложена методика расчета показателя развития институциональной структуры последнего для Украины.

RESUME

Kravets Vyacheslav

Quantitative parameters of the development of the institutional structure of the financial market of Ukraine

Nowadays financial market of Ukraine has a number of contradictions that prevent the effective use of its potential for the development of the national economy. Structural imbalances of individual market segments require analytical tools that will allow qualitatively measure the trends of financial institutions and to identify ways to improve the financial market. The article considers the approaches for quantification. The method of calculation of the index of institutional development of the latter for Ukraine is considered.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто особливості розвитку і діяльності інститутів спільного інвестування в Україні протягом 2005-2011 рр.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, інвестиційний фонд, небанківські фінансові посередники, компанії з управління активами.

Необхідність структурної перебудови національної економіки України вимагає залучення значного обсягу усіх видів ресурсів. Активізація процесів залучення ресурсів, а також їх ефективного використання є одним з ключових питань, яке потребує ретельного дослідження та пошуку шляхів його вирішення. Сучасні умови розвитку та функціонування економічних систем вимагають постійного удосконалення та впровадження нових організаційно-управлінських форм ведення господарської діяльності і інвестиційна діяльність не є винятком. Суттєвим внутрішнім джерелом інвестицій у будь-якій країні є заощадження дрібних потенційних інвесторів, а найбільш поширеним та привабливим механізмом їх залучення до різних ланок економіки (державного сектору, корпоративного або банківського) виступає спільне інвестування як об'єднання коштів багатьох суб'єктів з метою їх розміщення у цінні папери, що є предметом діяльності спеціальних підприємницьких структур - інститутів спільного інвестування [3, с. 119].

Проблема вивчення засад функціонування

інститутів спільного інвестування, за умов їх діяльності в реаліях української економіки, є надзвичайно актуальними для сучасної економіки.

Вивченню питань функціонування та розвитку ринку спільного інвестування присвячені праці багатьох зарубіжних та вітчизняних вчених. Так серед вітчизняних вчених вагомих внесок у дослідження цього питання зробили Є. Григоренко, А. Єрьоменко, В. Кабанова, О. С. Колесник, Т. Д. Косова, С.З. Мошенський, А. Шпанко та ін. Попри значну кількість наукових робіт, у яких досліджується сутність та принципи функціонування ринку спільного інвестування загалом та інститутів спільного інвестування зокрема, це питання потребує подальшої розробки, удосконалення понятійного апарату та систематизації теоретичних та практичних знань.

Метою статті є дослідження сутності інститутів спільного інвестування, розкриття їх ролі на вітчизняному фінансовому ринку в сучасний період.

У сучасній економічній думці існує декілька концепцій виникнення інвестиційних фондів (табл. 1).

Таблиця 1. Концепції виникнення інвестиційних фондів*

№ з/п	Дата виникнення	Батьківщина	Назва інвестиційного фонду
1.	1774 р.	Європа	Першим інвестиційним фондом був «Eendragt Maakt Magt», створений Едріаном Ван Кетвічем
2.	1822 р.	Бельгія	Фонд взаємного інвестування
3.	1924 р.	Сполучені Штати Америки	Пайовий фонд «Massachusetts Investory Trust»

*Складено автором на підставі [1, с. 389-390]

В Україні перші інвестиційні фонди з'явилися у 1994 році з прийняттям Положення про інвестиційні фонди та компанії, проте вони не виконували ті функції, що на них покладені сьогодні. Вони створювалися з метою проведення інвестування в інтересах і за рахунок засновників інвестиційного фонду шляхом випуску інвестиційних сертифікатів та проведення комерційної діяльності з приватизаційними цінними паперами.

Але ситуація кардинально змінилася, коли на початку 2001 р. був прийнятий Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» № 2299 від 15 березня 2001р. Цей закон надав можливості для створення та розвитку таких професійних інвестиційних інститутів, як інвестиційні фонди.

Сьогодні діяльність інститутів спільного

інвестування на території України регламентується наступними законодавчими актами: Законом України «Про господарські товариства» (від 19.03.1991р.), «Про інвестиційну діяльність» (від 18.09.1991 р.), «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (від 30.10.1996 р.), «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» (від 15.03.2001р.), «Про цінні папери та фондовий ринок» (від 23.02.2006 р.); Господарським кодексом України (від 16.01.2003 р.); рішеннями та положеннями Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), наказами фонду Держмайна тощо [2, с. 35].

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» (від 15.03.2001 р.), інститутами спільного

інвестування (далі по тексту ІСІ) виступають інвестиційні фонди, які акумулюють заощадження дрібних інвесторів для подальшого отримання прибутку шляхом інвестування їх у цінні папери інших емітентів [7]. Тобто ІСІ виступають посередником між інвестором та емітентом. Саме прийняття закону, що регулює взаємовідносини між учасниками ринку інвестиційних фондів, дало поштовх для формування окремої сфери, що є необхідним елементом ринкової інфраструктури національної економіки.

Інститути спільного інвестування – це окремий, самостійний сегмент фінансового ринку, що є:

- сферою вияву економічних відносин при розподілі доданої вартості та її реалізації шляхом обміну грошей на різного роду фінансові активи, грошові зобов'язання, інвестиційні цінності (гроші, депозити, цінні папери, зобов'язання та борги, валютні цінності, нерухомість та ін.);

– сферою вияву економічних відносин між продавцями та покупцями фінансових активів, причому при збігу інтересів відбувається акт купівлі-продажу, тобто реалізація вартості і споживчої вартості, що є складовими цих активів [4, с. 30].

ІСІ є органічною частиною фінансового ринку і належить до небанківських фінансових посередників.

На сьогодні банківська система в Україні значно випереджає розвиток небанківських фінансових посередників і за сумою активів, і за обсягом залучених фінансових ресурсів. Проте парабанківські фінансові інститути, надаючи певний спектр фінансових послуг, які не надаються банками, відіграють важливу роль у функціонуванні фінансового ринку та економіки країни загалом [5, с. 63]. Для визначення ролі парабанків у розвитку вітчизняної економіки доцільно детальніше проаналізувати динаміку їх активів (табл. 2).

Таблиця 2. Динаміка активів вітчизняних небанківських фінансових посередників за 2005-2011 рр., млн. грн.*

Роки	Небанківські фінансові посередники					Активи небанківських фінансових посередників
	СК	НПФ	КС	Ломбарди	ІСІ	
2005	20920,10	46,20	1939,50	417,60	6903,80	30227,22
2006	23994,60	128,10	3241,00	460,80	17145,20	44969,70
2007	32213,00	278,50	5261,00	335,60	40780,40	78868,50
2008	41930,50	612,20	6064,90	525,30	63265,10	112398,00
2009	41970,10	857,90	4218,00	618,90	82540,90	130205,80
2010	45234,60	1144,30	3432,20	888,20	105866,60	156565,90
2011	45248,50	1306,40	2432,80	1077,50	126789,60	176854,80

*Складено автором на підставі [6], [9], [10]

За період з 2005 по 2011 рр. загальні активи небанківських фінансових посередників збільшились приблизно в 5,8 раза і склали на кінець 2011 року 176 854,80 млн. грн. Питома вага активів окремих небанківських фінансових посередників відображена на рис. 1. Як бачимо, питома вага інститутів спільного інвестування збільшилася протягом аналізованого періоду у 18 разів і станом на 2011р. становила 71,69%, а частка активів ІСІ до ВВП – 11,6% (таблиця 3).

Не призупинявся розвиток інвестиційного бізнесу навіть під час фінансової кризи, вплив якої сповна позначився на вітчизняній економіці. Вже до кінця 2009 року інститути спільного інвестування «адаптувались» до нових економічних умов, поступово відновлюючи позитивну динаміку діяльності. Тож активізація на фондовому ринку та зростання фондових індексів стало підґрунтям для динамічного розвитку інститутів спільного інвестування в цей період [1, с. 390].

Проте, порівнюючи показники діяльності інститутів спільного інвестування в різних країнах світу, зауважимо: поки що в Україні функціонуючі ІСІ не відіграють значної ролі в розвитку економіки. Наприклад, питома вага чистих активів відкритих інвестиційних фондів у ВВП США дорівнює 81,4%, Франції 63,1%, Китаї - 6,2%, Росії - 0,3%, в середньому по світу - 39,3%. В Україні цей показник станом на 2010 рік складає лише 0,05% (табл. 4).

Однак становлення вітчизняного ринку цінних

паперів посприяло зростанню ролі та розвитку спільного інвестування. Це вимагало створення принципово нових інститутів останнього, які виконували інші завдання, - корпоративних та пайових інвестиційних фондів.

Нині процес фінансової глобалізації також має вплив на діяльність фінансових посередників небанківського типу, зокрема і на розвиток інститутів спільного інвестування. Адже ці фінансові інститути є активними учасниками фондового ринку України, ситуація на якому деякою мірою також залежить від тенденцій на світовому ринку цінних паперів. В умовах загострення в Україні виявів світової кризи одночасно негативні тенденції вплинули на банківський сектор, на валютний та фондовий ринок, що не могло не позначитися на показниках діяльності інститутів спільного інвестування. У цей період спостерігалось скорочення кількості учасників ринку спільного інвестування - як компаній з управління активами, так і фондів, частина яких зменшила масштаби своєї діяльності внаслідок тривалого відтоку коштів інвесторів, інша - так і не вийшла на норматив. Проте вже до кінця 2009 року інститути спільного інвестування «адаптувалися» до нових фінансово-економічних умов діяльності, відтік вкладень інвесторів почав згасати. Але кінець III кварталу 2011 року став найважчим для світових фондових ринків з початку кризи 2008 року.

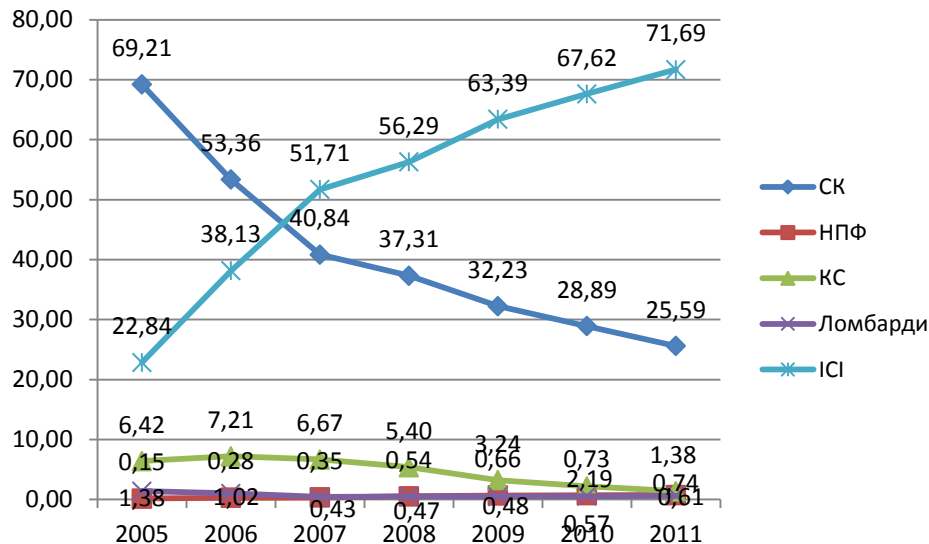


Рис. 1. Питома вага активів небанківських фінансових посередників за 2005-2011 рр.

Побудовано автором на підставі [6], [9], [10]

Таблиця 3. Обсяги активів ІСІ порівняно з ВВП у 2005-2011 рр. [8]

Період	Інститути спільного інвестування		Банківська система	
	Обсяг активів (млн. грн.)	Частка у ВВП (%)	Обсяг активів (млн. грн.)	Частка у ВВП (%)
2005	6,9	1,2	141,5	42,0
2006	17,1	2,6	223,0	53,0
2007	40,8	5,8	340,2	62,5
2008	63,2	6,7	619,1	86,2
2009	82,5	8,7	973,3	102,5
2010	105,9	11,6	933,3	102,2
2011	126,8	11,6	998,2	91,2

Таблиця 4. Вартість чистих активів відкритих інвестиційних фондів до ВВП у різних країнах світу за 2010 р., % [8]

Країна	%
США	81,4
Франція	63,1
Бразилія	46,9
Канада	40,4
Великобританія	38,0
Іспанія	15,4
Японія	14,4
Італія	11,4
Німеччина	10,2
Індія	6,8
Китай	6,2
Польща	5,5
Туреччина	2,7
Росія	0,3
Україна	0,05
У середньому по світу	39,3

Основними проблемами, якими переймалися інвестори у всьому світі протягом цього періоду були такі, як: техногенна катастрофа на атомній станції у Японії; відновлення економіки та проблема підвищення максимального порогу державних запозичень у США і, як наслідок, загроза кредитному рейтингові країни;

боргова криза у Єврозоні, а також темпи економічного зростання та інфляції у Китаї.

Наприкінці 2011 року інвестиційні настрої у світі пожвавилися, однак більшість ринків акцій зафіксували падіння за результатами 4-х кварталів. Як наслідок розвитку подій на світових фондових ринках, 2011 рік

не був сприятливим для інвестицій у публічні інвестиційні фонди, доходність яких значною мірою залежить від динаміки ринку цінних паперів.

В усьому світі та, зокрема, у Європі, у першому півріччі 2011 року усі фонди успішно залучали нові інвестиції. Однак, починаючи із 3-го кварталу, разом із різким зростанням напруги у світовому фінансово-економічному просторі через погіршення перспектив глобального росту та європейську боргову кризу, почався відтік капіталу, особливо - із фондів акцій, а також частково - із збалансованих фондів та фондів облігацій. Схильність інвесторів до ризику протягом року суттєво змінювалася в умовах зростання привабливості фондових активів після значного їх здешевлення, однак у другому півріччі вони уникали

інвестування в акції.

В Україні тренд ринку інвестиційних фондів у 2011 році був також низхідним, хоча за окремими показниками він продовжував зростати.

Динаміка кількості компаній з управління активами (КУА) у 2011 році була двобічною: одні КУА закривали бізнес, інші - виходили на ринок. Загалом, за річними даними, у 2011 році кількість КУА вперше з 2008 року дещо зросла і на 31.12.2011 р. склала 341 КУА.

Кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування, за даними УАІБ, збільшилася за рік із 1226 до 1451, тобто значно суттєвіше, ніж у 2010-му році (із 1202). Таким чином, концентрація діяльності з управління активами ІСІ продовжувала підвищуватися (рис. 2).



Рис. 2. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА у 2002-2011 рр. [9]

У розподілі ІСІ за кількістю фондів Київ та область також зміцнили свою першість (рис. 3).

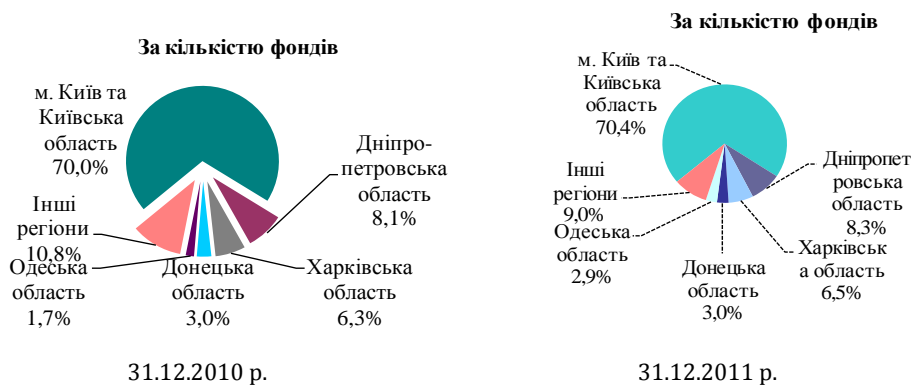


Рис. 3. Розподіл ІСІ за кількістю фондів по регіонах [9]

Зростання активів ринку відбулося, головним чином, за рахунок венчурних фондів (із 96 976,2 до 116 901,4

млн. грн.), хоча і невенчурні закриті ІСІ показали зростання (рис. 4).

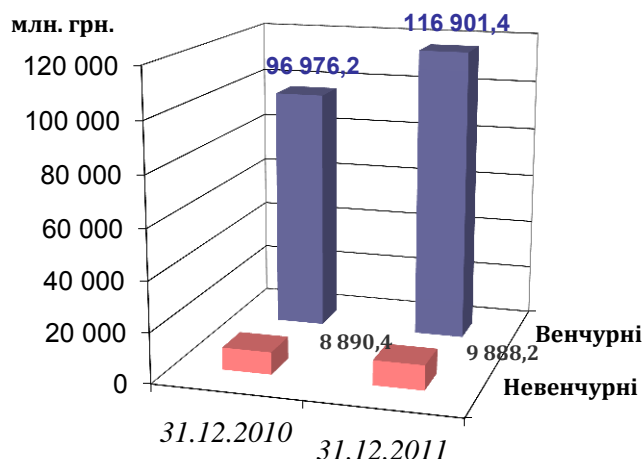


Рис. 4. Динаміка вартості активів венчурних та невенчурних ІСІ у 2011 році
Складено автором на підставі [9], [10]

Сукупна вартість чистих активів (ВЧА) усіх ІСІ у 2011 році збільшилися із 94741,3 до 112691,1 млн. грн. (+19,0%) (табл. 5).

Таблиця 5. Вартість чистих активів ІСІ у розрізі фондів за 2010-2011 рр.

Фонди	31.12.2010 р.	31.12.2011 р.	Зміна за 2011 рік, млн. грн.	Зміна за 2011 рік, %
Відкриті	281,35	227,01	-54,34	-19,31%
Інтервальні	245,22	181,85	-63,37	-25,84%
Закриті (невенчурні)	7 775,72	8 625,30	849,58	10,93%
Невенчурні	8 302,29	9 034,16	731,87	8,82%
Венчурні	86 439,05	103 656,91	17 217,86	19,92%
Усі (з венчурними)	94 741,33	112 691,07	17 949,73	18,95%

При цьому кількість фондів, що потрапили у розрахунок, збільшилася із 990 до 1036. Частка венчурного сегменту при зростанні його ВЧА на 17217,9 млн. грн. (+19,9%) розширилася із 91,2% до 92,0%.

Отже, для сталого розвитку фінансового ринку України все більшого значення набуває ефективна діяльність небанківських фінансових посередників, зокрема інститутів спільного інвестування, про що свідчать показники і розрахунки, наведені у статті. Їхня роль є унікальною як в економічному, так і в соціальному розвитку нашої країни.

На сьогодні для розширення інвестиційної діяльності інвестиційних фондів необхідна виважена

політика з боку держави щодо розвитку фінансових інститутів такого типу та захисту їхньої діяльності від негативного зовнішнього впливу в умовах фінансової глобалізації. На низькому рівні залишається ступінь поінформованості населення щодо діяльності інвестиційних фондів, низький рівень економічної свідомості та доходів громадян нашої держави. Необхідно, на нашу думку, звертати більше уваги на формування активів інститутів спільного інвестування, захист інтересів інвесторів, прозорості їх діяльності.

Перспективами подальших досліджень є розробка методичних підходів до оцінки якості активів ІСІ.

Список літератури

1. Воронін А. В. Тенденції розвитку українського ринку інститутів спільного інвестування / А. В. Воронін // Торгівля і ринок України - 2010 - № 29 - с. 389-394.
2. Зайченко О. О. Дослідження перспектив розвитку інвестиційних фондів як способу залучення інвестицій в економіку країни / О. О. Зайченко, К. В. Гончарова // Економічний простір - 2008 - №15 - с. 34-40.
3. Науменкова С. В., Перконос П. П. Особливості діяльності зі спільного інвестування в Україні / С. В. Науменкова, П. П. Перконос // Економіка. Проблеми економічного становлення - №1 - 2011 - с. 119-128.
4. Рудой В. М. Міжнародний досвід розвитку управління активами інституційних інвесторів / В. М. Рудой // Економічний вісник Донбасу - 2010 - № 3 (21) - с. 28-31.
5. Футало Т. В. Вплив діяльності небанківських фінансових установ на розвиток фінансового ринку в Україні / Т. В. Футало // Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки - 2010 - №4 - с. 59-66.
6. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 3 кварталі 2011 року - [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal/154297.html.
7. Закон України «Про інститути спільного інвестування» / [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
8. Козаченко В. Дослідження інститутів спільного інвестування в Україні на сучасному етапі [Електронний ресурс] / В. Козаченко, О. Михайловська - Режим доступу: http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2010/Economics/66488.doc.htm.
9. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку - Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>.
10. Українська асоціація інвестиційного бізнесу - Режим доступу: www.uaib.com.ua.

РЕЗЮМЕ

Крентовская Людмила

Особенности деятельности институтов общего инвестирования в Украине

В статье рассмотрены особенности развития и деятельности институтов общего инвестирования в Украине в течение 2005-2011 гг.

RESUME

Krentovska Lyudmyla

Features of activity of institutes of the general investment in Ukraine

The features of development and activity of the institutes of the general investment in Ukraine during the period of 2005-2011 are considered in the article.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ЗАРУБІЖНІ СИСТЕМИ ГАРАНТУВАННЯ СТРАХОВИХ ВИПЛАТ: ДОСВІД ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА ГАРМОНІЗАЦІЇ

У статті досліджується досвід, насамперед країн Європейського Союзу, щодо функціонування та гармонізації систем гарантування страхових виплат за укладеними договорами страхування у контексті можливості його застосування у сфері захисту інтересів страхувальників та потерпілих через наслідки ДТП в Україні.

Ключові слова: система гарантування страхових виплат, стандарти гарантування страхових виплат, гармонізація національних систем гарантування страхових виплат, страхові гарантійні фонди.

Досвід зарубіжних країн засвідчує, що одним із інструментів зміцнення довіри суспільства до інституту страхування може бути ефективна система гарантування виконання фінансових зобов'язань за укладеними договорами страхування. Її наявність створить підґрунтя не лише для стабільності функціонування, а й для зростання обсягів активів страхових компаній через посилення довіри споживачів страхових послуг, збереження позитивної динаміки подальшого розвитку страхового ринку загалом. Ось чому дослідження зарубіжного досвіду функціонування та гармонізації систем гарантування страхових виплат є надзвичайно актуальним для України, особливо в умовах фінансової нестабільності переважної більшості учасників страхового ринку.

Окремі теоретико-методологічні засади та практичні аспекти забезпечення гарантійних систем захисту інтересів страхувальників та потерпілих відображені у роботах вітчизняних дослідників, зокрема: В. Базилевича, І. Бланка, О. Вовчак, Н. Внукової, Ю. Гавриленка, О. Гаманкової, В. Гончаренка, А. Пересади, М. Клапківа, О. Козьменко, С. Осадця, Т. Ротової, В. Ходаківської, К. Шелехова, Я. Шумелди та інших. Різними аспектами означеної проблеми цікавляться у своїх дослідженнях також зарубіжні фахівці, такі як: І. Балабанов, Д. Бланд, В. Глущенко, К. Турбіна, Е. Уткін, В. Шахов, Т. Юлдашев.

Проте у багатьох випадках дослідження означених вище питань мають дещо фрагментарний характер, без урахування вияву низки негативних тенденцій та ризиків невиконання, без пошуку адекватних інструментів забезпечення стабільної платоспроможності, особливо в частині гарантування страхових виплат. Надзвичайно актуальною залишається проблема зниження гарантійного тягаря в умовах незіставності зобов'язань за укладеними договорами страхування з наявними фінансовими ресурсами страховиків та фондів страхових гарантій. Ця проблема є значущою як для страхового ринку України, насамперед ринку обов'язкового страхування автоцивільної відповідальності, так і багатьох зарубіжних страхових ринків.

Метою нашої статті є дослідження сучасного досвіду європейських країн у сфері формування системи гарантування виплат страхових компаній, оскільки

основним пріоритетом розвитку України і надалі залишається вступ до Європейського співтовариства. Саме досвід цих країн може бути орієнтиром для формування аналогічного виду гарантій у нашій державі.

Незалежно від особливостей та рівня розвитку національних ринків страхових послуг у класичному форматі всі системи гарантування страхових виплат (Insurance guarantee schemes - IGS) покликані забезпечити соціальний захист останньої інстанції, коли страхова компанія не в змозі виконати свої зобов'язання за раніше укладеними договорами страхування. Вони, насамперед, захищають страхувальника від ризику, що його вимоги не будуть задоволені, якщо його страховик стане неплатоспроможним [1].

Системи захисту останньої інстанції існують в багатьох секторах індустрії фінансових послуг Європейського Союзу. Так, мінімальні стандарти захисту, зокрема в банківській та інвестиційній сферах, були узгоджені на європейському рівні шляхом упровадження у 1994 році Директиви про програми захисту банківських вкладів та у 1997 році Директиви про схеми компенсації збитків інвесторів. Відповідним винятком у цьому сенсі залишається страховий сектор, де немає такої спільної європейської структури, яка б забезпечувала гарантію виплат за укладеними договорами страхування [2].

За оцінкою експертів, лише у 12 з 30 країн ЄС-ЄЕП функціонує одна або декілька систем гарантування страхових виплат у загальному страхуванні. Це означає, що виміряна з точки зору бруто-премії одна третина всього ринку страхування ЄС і ЄЕП не захищена будь-якою IGS у випадку банкрутства страхових компаній. Близько 26% всіх договорів страхування життя та 56% всіх договорів ризикових видів страхування залишаються поза гарантійною системою захисту від невиконання [3].

Відмінності між національними системами гарантування страхових виплат серед країн Європейського Союзу (враховуючи повну відсутність будь-яких систем гарантування в деяких країнах) створюють неповні та неоднакові рівні захисту для страхувальників. При існуванні національних систем гарантування страхових виплат вони часто значно відрізняються їхньою структурою. Так само, брак

стандартизованих домовленостей може підвищувати захист певного клієнта, коли це стосується прикордонного страхування в межах Європейського Союзу. Якщо страхова компанія, яка займається страхуванням на кордоні, збанкрутує, деякі страхувальники матимуть покриття системою гарантування страхових виплат, інші страхувальники, маючи аналогічні договори, не матимуть цього покриття або матимуть його на нижчому рівні [2].

Існують також значні відмінності і в інших аспектах функціонування структури IGS, які впливають на сферу забезпеченого захисту, зокрема, в оперативних процедурах та механізмах фінансування [2]. Так, наприклад, окремі системи гарантування страхових виплат можуть бути організовані на основі принципу «країни-батьківщини» або на основі принципу «країни-господаря». Системи гарантування страхових виплат, що організовані на принципі «країни-батьківщини», покривають не лише договори страхування, укладені внутрішніми страховими компаніями, але й ті, що були укладені філіями внутрішніх страхових компаній, заснованих на території інших країн-членів Європейського Союзу. На відміну від вищезазначеного принципу, системи гарантування страхових виплат, що організовані на принципі «країни-господаря», покривають як договори страхування, укладені внутрішніми страховими компаніями (не враховуючи їх філії в інших країнах-членах Європейського Союзу), так і договори страхування, укладені всередині країни філіями іноземних страхових компаній [4].

На практиці деякі країни-члени ЄС поєднують обидва принципи, коли це стосується прикордонного страхового бізнесу. Це означає, що ці системи гарантування страхових виплат забезпечують гарантійне покриття як на всі договори страхування, укладені внутрішніми страховими компаніями на національному рівні та на кордоні, так і на договори страхування, укладені іноземними страховими компаніями на внутрішньому ринку [5].

За оцінкою Європейської організації страхування та пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) серед 17 діючих систем гарантування страхових виплат шість базуються на принципі «країни-батьківщини», сім – на принципі «країни-господаря» і лише чотири функціонують одночасно на двох принципах [6].

Відсутність у межах ЄС узгоджених механізмів функціонування IGS перешкоджає ефективному та рівному соціальному захисту споживачів страхових послуг. Ця ситуація у будь-який час може спровокувати втрату довіри споживачів страхових послуг на відповідних страхових ринках і в кінцевому підсумку може поставити під загрозу їх стабільність, деформуючи транскордонну конкуренцію. У контексті уроків, отриманих від недавньої глобальної кризи, розробка узгодженої системи гарантування страхових виплат могла б сприяти усуненню чинних недоліків та протиріч [2].

Неоднорідність характеру систем гарантування страхових виплат на всій території ЄС спровокувала довготривалі дискусії навколо цього питання протягом багатьох років. Однак дискусії відновилися у 2010 році, коли після фінансової кризи Європейська комісія опублікувала так звану «Білу книгу» ('White paper on IGSs'). Цей документ був підготовлений на основі роботи, виконаної цією комісією з 2001 року, після детальних консультацій та обговорень із

страхувальниками, страховиками, потерпілими та політиками. Саме цей досвід показує, що узгоджений підхід на рівні ЄС став кращим способом усунення існуючих недоліків та нерівності в захисті інтересів страхувальників та потерпілих.

У «Білій книзі» Європейська комісія пропонує ввести директиву, мета якої полягає в тому, щоб всі країни-члени ЄС мали гармонізовані системи гарантування страхових виплат, які відповідатимуть мінімальним стандартам. Мінімальна гармонізація означає, що країни-члени ЄС можуть, якщо вони того побажають, забезпечити більший гарантійний захист, ніж це передбачено відповідним законодавством ЄС [2].

У «Білій книзі» рекомендації спрямовані на:

1. Забезпечення комплексного та справедливого захисту страхувальників та вигодонабувачів.

Забезпечення достатнього покриття для страхувальників та вигодонабувачів у випадку банкрутства страхової компанії є ключовим завданням майбутньої системи гарантування страхових виплат у межах ЄС. Вона щільно пов'язана з метою забезпечення рівного ставлення до всіх страхувальників та вигодонабувачів, незалежно від того, у якій країні-члені ЄС вони проживають. Також захист має бути однаковим для договорів страхування, укладених з вітчизняними чи іноземними страховиками ЄС.

2. Уникнення деформації транскордонної конкуренції.

Узгоджена IGS на рівні ЄС також прагне створити рівні умови конкуренції між страховими компаніями, незалежно від країни походження її капіталу. Вона прагне забезпечити, щоб вітчизняні та іноземні страхові компанії ЄС, які діють відповідно з принципом свободи надання страхових послуг або здійснюють страхування через філії, могли конкурувати на рівних умовах.

3. Зменшення шкідливих стимулів.

Узгоджена система гарантування страхових виплат повинна убезпечувати платників податків від покриття витрат безгосподарної, хибної діяльності страхової компанії. Вона буде робити це шляхом створення легальної системи, яка фінансується страховиками і не стимулює надмірних ризиків (моральних ризиків). Це завдання передбачає відповідні заходи для забезпечення того, щоб зібрані кошти використовувалися винятково для певних цілей IGS. У контексті захисту IGS існує мало доказів того, що впровадження схем захисту деформує ринкові операції, надаючи неправильні стимули. Крім того, проблеми моральних ризиків зменшуються через інші механізми захисту, такі, як сучасне управління платоспроможністю та дії пруденційного нагляду.

4. Забезпечення економічної ефективності.

Важливо, щоб IGS була економічно ефективною. Це означає, зокрема, що дії ЄС щодо IGS повинні знайти правильний баланс між вигодами для страхувальників та витратами на захист, що надається. Зрештою, IGS, яка не є економічно ефективною, призведе до збільшення витрат страхувальників [2].

5. Збільшення певності та стабільності ринку страхових послуг.

Дії ЄС відносно IGS також спрямовані на зміцнення довіри страхового ринку та сприяння стабільності внутрішнього ринку страхування ЄС.

Комісія виступає за гармонізацію географічного охоплення IGS на основі принципу «країни-батьківщини» ('home country' principle), а також за те, щоб IGS охоплювали як договори страхування життя, так і страхування іншого, ніж страхування життя [7].

Передбачається, що фінансування IGS здійснюватиметься страховиками як на основі попередньо здійснених внесків, так і за рахунок додаткового фінансування (у разі відсутності коштів), яке розраховуватиметься відповідно до індивідуальних профілів ризиків учасників систем. Розглядається можливість встановлення цільового рівня фінансування із відповідним перехідним періодом. Комісією також будуть розглянуті питання щодо узгодження лімітів компенсації, а також скорочення пільг, за умови, що для всіх відповідних видів страхування та в усіх країнах-членах буде гарантовано відповідний захист страховальників та вигодонабувачів [2].

Реакція в ЄС на вищезазначену ініціативу Комісії неоднозначна. Так, у своїй відповіді на «Білу книгу», Європейська страхова асоціація (CEA), підтримуючи необхідність захисту прав споживачів страхових послуг, не бачить причин для ініціатив ЄС щодо IGS.

CEA стверджувала, що чинний захист прав споживачів з подальшим його зміцненням через Solvency II не потребує будь-якої необхідності впровадження додаткових гарантійних систем.

Водночас CEA визнала, що у разі прийняття пропозиції Європейської комісії, мінімальна гармонізація національних систем із запропонованим захистом на основі «країни-батьківщини» ('home state basis') задля уникнення дублювання гарантійного покриття, є найбільш виправданим напрямком вирішення питання щодо створення системи гарантування страхових виплат. Вона також вважає, що будь-яка директива має охоплювати лише договори страхування життя, оскільки фінансових зобов'язань з боку споживачів таких страхових послуг було більше, ніж із загального страхування.

На відміну від CEA, яка не вважає необхідним зміцнення захисту прав споживачів за договорами загального страхування, інші інституції, у тому числі і Асоціація британських страховиків, більше схильються до пропозиції Європейської комісії [6].

ЕЮРА погодилася з принципом «країни-батьківщини», але запропонувала мати країнам-членам ЄС можливість усувати або лімітувати певні сегменти страхування. Вважається, що повне гарантійне покриття для деяких видів страхування, таких, як страхування водного транспорту та авіації, викличе зростання експлуатаційних витрат, а страхування кредитів - моральні ризики. З іншого боку, моторне страхування повинно бути.

Казначейство Великобританії (Her Majesty's Treasury - HM Treasury) та Управління з фінансового регулювання та нагляду Великобританії (Financial Service Authority - FSA) пропонують, щоб від усіх країн-членів ЄС вимагалось запровадження принципу «країни-батьківщини» у їх власних системах гарантування страхових виплат. Вони також рішуче наполягають, щоб Європейська комісія залучила обов'язкове моторне страхування у сферу застосування гарантії виплат, проте підтримують позицію щодо усунення страхування водного, авіаційного транспорту та страхування вантажів [8].

Цільовою групою з питань впровадження та забезпечення ефективного функціонування IGS проводиться вивчення ринку страхових послуг, щоб визначити, чи є основа для транскордонного співробітництва та розвитку європейської мережі IGS. Це сприяло надходженню цілої низки рекомендацій, у тому числі - чітких пропозицій щодо процедури

співпраці між системами для забезпечення ефективного захисту прав споживачів страхових послуг, насамперед, у частині гарантування страхових виплат та механізму врегулювання суперечок.

Підготовка рекомендацій для наступного кроку гармонізації систем гарантування страхових виплат виявила ще деякі важливі питання, які перешкоджають упровадженню узгодженої IGS. Одне з найважливіших питань стосується способу фінансування систем - чи страховики мають заздалегідь профінансувати систему, чи кошти страховиків повинні збиратися ретроспективно [6].

На сьогодні для Європейської комісії бажаним методом фінансування для національних гарантійних систем є попереднє вкладення коштів шляхом серії стягнень, розміри яких визначаються за попередніми розрахунками можливих банкрутств страховиків. Подібний підхід притаманний гарантійним схемам у банківському секторі та секторі цінних паперів.

Аргументованість пропозиції Європейської Комісії щодо попереднього вкладення коштів у систему гарантування страхових виплат полягає в тому, що в такому випадку страхова компанія, яка стає неплатоспроможною, вже взяла участь у фінансуванні гарантійної системи. При необхідності додаткового фінансування воно може бути збільшене додатковими внесками (вкладами).

У системі гарантування виплат з подальшим фінансуванням (або pay-as-you-go) стягнення не будуть збільшуватися до моменту банкрутства страхової компанії. Витрати на заснування та операційні витрати такої системи будуть меншими, але неплатоспроможна страхова компанія не зробить заздалегідь внеску.

У відповідь ЕЮРА зазначила, що домовленості щодо фінансування повинні бути залишені для вирішення країнам-членам ЄС. Але запропонувала проведення детальніших аналізів можливих механізмів фінансування та того, як фінансування мінімальної узгодженої системи гарантування страхових виплат буде діяти на практиці [8].

На думку деяких експертів, законодавча ініціатива щодо гармонізації системи гарантування страхових виплат у межах ЄС є передчасною, оскільки вже існує низка превентивних заходів, які допомагатимуть у запобіганні банкрутству страхових компаній. Вони вважають, що IGS має бути задіяна лише у тому випадку, якщо наявні лінії захисту не спрацюють. Перша лінія захисту страховальників від банкрутства страхової компанії доводить свою надійність на добре вибудованій політиці управління ризиками, належним рівнем нагляду за страховою діяльністю та правовому застосуванню повноважень регуляторів.

Друга лінія захисту пов'язана із запровадженням Solvency II. Очікується, що остання значно поліпшить управління страховими ризиками та нагляд за страховою діяльністю. Ймовірно, зростуть вимоги до капіталу страховиків і наглядові органи матимуть додаткові інструменти для втручання та дисциплінарного впливу на учасників ринку. Тому наявні всі вагомі підстави, що будь-яка ініціатива щодо IGS має бути відкладена і необхідність її запровадження переглядатиметься через деякий час після повної реалізації Solvency II. Слід також мати на увазі, що IGS, безперечно, спровокує несправедливий перерозподіл впливу між обачними та менш обачними страховиками, а отже вияв неправильних спонукальних мотивів [9].

Небезпідставно існує також небезпека того, що IGS

може сприяти фактам безвідповідальної поведінки (моральному ризику) з боку страховиків і потреби введення додаткових витрат на забезпечення дотримання вимог, які важко обґрунтувати, особливо в країнах-членах, у яких у наш час відсутні системи гарантування страхових виплат. В підсумку додаткові витрати ляжуть на споживачів страхових послуг, що призведе до здорожчання страхування і буде впливати на здатність деяких груп споживачів дозволити собі страхування [10].

Врешті-решт, політики повинні утриматися від копіювання заходів, розроблених для банківського сектору. Шляхи, завдяки яким банки і страховики стають неплатоспроможними, дуже відрізняються. Під час банкрутства банки мають справу з великомасштабним, безперервним зняттям депозитів протягом дуже короткого періоду часу. На відміну від банків, страхові компанії заздалегідь знають про потребу у здійсненні страхових виплат та можуть виконувати свої зобов'язання за своїми договорами страхування протягом тривалого періоду часу. Це значно знижує потребу у великому фонді гарантій, який буде миттєво доступним.

Також деякі експерти вважають, що створення системи гарантування страхових виплат на основі принципу «країни-господаря» буде кращим на тій підставі, що підхід на основі «країни-батьківщини» менш здатний забезпечити захист прав споживачів страхових послуг та досягнення цілей єдиного європейського страхового ринку [4].

Отже, уніфікація систем гарантування страхових виплат у межах ЄС має як позитивні, так і негативні очікування. З одного боку, прийняття директиви щодо запровадження IGS у якості механізму захисту останньої інстанції може не тільки сприяти досягненню всеохопного та рівного захисту страхувальників, потерпілих, але також може зміцнити довіру суспільства до фінансового сектору загалом і тим самим здійснити позитивний вплив на решту економіки. З іншого боку, прийняття директиви може спричинити деформацію конкуренції, спровокувати моральний ризик - безвідповідальну поведінку страховиків. Необхідно також мати на увазі очевидну складність врахувати всі національні особливості страхування у кожній країні-члені ЄС.

У будь-якому випадку зазначені вище проблеми щодо створення надійних систем гарантування страхових виплат у межах ЄС дуже близькі аналогічним питанням, які вирішуються страховим ринком України. Маючи небезуспішний досвід (потребується ще певний час для його удосконалення) їх часткової у сфері обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів, найближчим часом реалізовуватиметься глобальний проект у межах національного ринку страхових послуг щодо створення єдиного фонду гарантування захисту інтересів страхувальників та здійснення страхових виплат потерпілим за усіма укладеними договорами страхування.

Список літератури

1. *Insurance guarantee schemes in the EU* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/guarantee_schemes_en.pdf.
2. *WHITE PAPER On Insurance Guarantee Schemes* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/whitepaper-on-igs/whitepaper_en.pdf.
3. *Insurance Guarantee Schemes (IGS) – guide* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.eubusiness.com/topics/finance/insurance-guarantee_01/.
4. *Wicki, A and Hunt B. Insurance guarantee schemes: challenges for cross-border insurance* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.oxera.com/Oxera/media/Oxera/downloads/Agenda/Zurich-insurance-guarantee-schemes_2.pdf?ext=.pdf.
5. *Insurance Guarantee Schemes (IGS) - Frequently Asked Questions* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-10-320_en.htm?locale=en.
6. *Barrett, S. Harmonising insurance guarantee schemes across Europe* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.insuranceinsight.com/insurance-insight/feature/2129744/harmonising-insurance-guarantee-schemes-europe>.
7. *Insurance Guarantee Schemes Directive* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hm-treasury.gov.uk/fin_euintl_dossier_igsd.htm.
8. *Insurance guarantee schemes in the EU* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.out-law.com/page-11257>.
9. *Insurance guarantee schemes: a need for EU policy action?* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oxera.com/Oxera/media/Oxera/downloads/Agenda/Insurance-guarantee-schemes.pdf?ext=.pdf>.
10. *Pekonen-Ranta, M. Regulating insurance guarantee schemes (IGS) in the EU* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nft.nu/en/content/article/regulating-insurance-guarantee-schemes-igs-eu>.

РЕЗЮМЕ

Леонов Евгений

Зарубежные системы гарантирования страховых выплат: опыт функционирования и гармонизации

В предложенной статье исследуется опыт, прежде всего стран Европейского Союза, относительно функционирования и гармонизации систем гарантирования страховых выплат по заключенным договорам страхования в контексте возможности его использования в сфере защиты интересов страхователей и потерпевших в результате ДТП в Украине.

RESUME

Leonov Yevgeniy

Foreign insurance guarantee schemes: experience of functioning and harmonization

In the article there has been investigated the international experience, first of all experience of the European Union, concerning operation and harmonization of the insurance guarantee schemes under the insurance contracts in the context of its probable usage in order to protect policyholders and victims of road accidents in Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ СФЕРИ В УКРАЇНІ

У статті здійснено аналіз джерел фінансування науково-інноваційної діяльності в Україні. Висвітлено основні тенденції та проблеми фінансового забезпечення вітчизняної інноваційної сфери.

Ключові слова: наукомісткість ВВП, фінансування, інноваційна сфера.

Ступінь та динаміка розвитку інноваційних процесів є визначальними показниками економічного стану країни, її здатності до дійсних ринкових перетворень за рахунок створення, впровадження, поширення та практичного використання нової техніки, новітніх технологічних процесів, нової продукції та сировини, сучасних методів організації виробництва та його матеріально-технічного забезпечення тощо. Одним з основних чинників розвитку інноваційної сфери є фінансування наукових та науково-дослідних робіт, а також інноваційної діяльності.

Актуальність цієї теми підтверджується її дослідженням у працях вітчизняних науковців, серед яких: З. С. Варналій, В. М. Геєць, А. М. Гуржій, С. В. Онишко, В. Л. Осецький, Л. І. Федулова, О. С. Шнипко та ін. Але на сьогодні залишаються невирішеними питання диверсифікації джерел фінансування науково-інноваційної діяльності, зокрема залучення приватних ресурсів.

Метою нашої статті є дослідження сучасного стану

фінансового забезпечення науково-інноваційної діяльності в Україні та виявлення напрямків подальшого його вдосконалення. Відповідно до мети в ході дослідження необхідно провести дослідження динаміки та структури основних джерел фінансування науково-інноваційної діяльності; визначити основні проблеми та напрямки подальшого вдосконалення фінансового забезпечення інноваційної сфери України.

В Україні за період 1995-2011 рр. відбулося поступове зменшення фінансування наукових та науково-дослідних робіт (далі – НДДКР), що відображає показник наукомісткості ВВП. Так у 1995 році даний показник становить 1,2% ВВП, а у 2011 – 0,73%. Це свідчить про зменшення частки витрат на НДДКР у валовому внутрішньому продукті країни. За вказаний період спостерігалось одноразове зростання показника наукомісткості до рівня 1,35 % ВВП у 2003 році. Але вже у 2004 році цей показник становить 1,23 % ВВП і кожний наступний рік має тенденцію до зменшення (рис. 1).

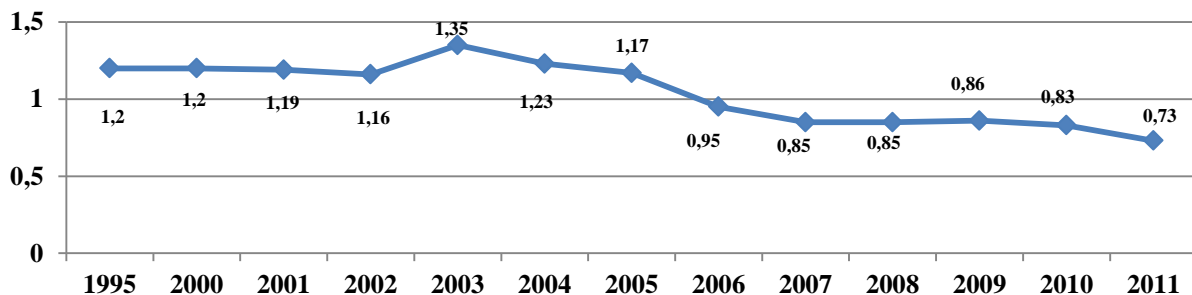


Рис. 1. Наукомісткість ВВП України за період 1995-2011 рр.

Світовий досвід підтверджує, що при значенні показника наукомісткості економіки, меншому від 0,4% ВВП, наукова сфера в країні виконує соціокультурну функцію. При перевищенні цього значення наука здатна продукувати певні результати і виконувати пізнавальну функцію в суспільстві. І лише при фінансуванні наукової сфери більше ніж 0,9% ВВП додається її економічна функція [4].

Так за період 2010-2011 рр. цей показник зменшується з 0,83% до 0,73% ВВП відповідно, що свідчить про відсутність економічної функції сучасної науки. Оцінки, які враховують значну тінізацію економіки нашої країни, показують, що для сучасної України економічна функція науки може бути істотною лише після того, як рівень загальних витрат на НДДКР перевищить 1,7% ВВП [5].

Слід зауважити, що за період 1995-2011 рр. показник питомої ваги витрат бюджетних коштів України на фінансування наукових та науково-дослідних робіт у структурі ВВП не досягає нормативного значення (1,7 % ВВП), відповідно до ЗУ «Про наукову та науково-технічну діяльність» [1]. Зважаючи на те, що у країнах ЄС та організації економічного співробітництва та розвитку (далі ОЕСР) питома вага загального державного фінансування у ВВП не перевищує 1%, то можна стверджувати, що нормативне значення для вітчизняного бюджету є досить завищеним. Але варто зазначити, що за період 1995-2011 рр. цей показник має тенденцію до зменшення з 0,45 % до 0,3% ВВП відповідно, що при низькому фінансуванні з інших джерел може зупинити розвиток вітчизняної науки.

Структура фінансування НДДКР в Україні також має суттєві відмінності, порівняно з іншими країнами світу (рис. 2). У країнах ЄС та ОЕСР з розвитком національних інноваційних систем частка фінансування витрат за державні кошти у загальному обсязі витрат, відповідно і у ВВП, зменшується. Згідно з Лісабонською стратегією було передбачено фінансування двох третин витрат на

дослідження та розробки за рахунок коштів підприємницького сектору. Зауважимо, що країни ЄС не досягли цього значення, але у 2010 р. більше половини витрат на дослідження та розробки (53,3 %) профінансовано за рахунок бізнес-сектору. У країнах ОЕСР показник сягає 60,7 % [6].

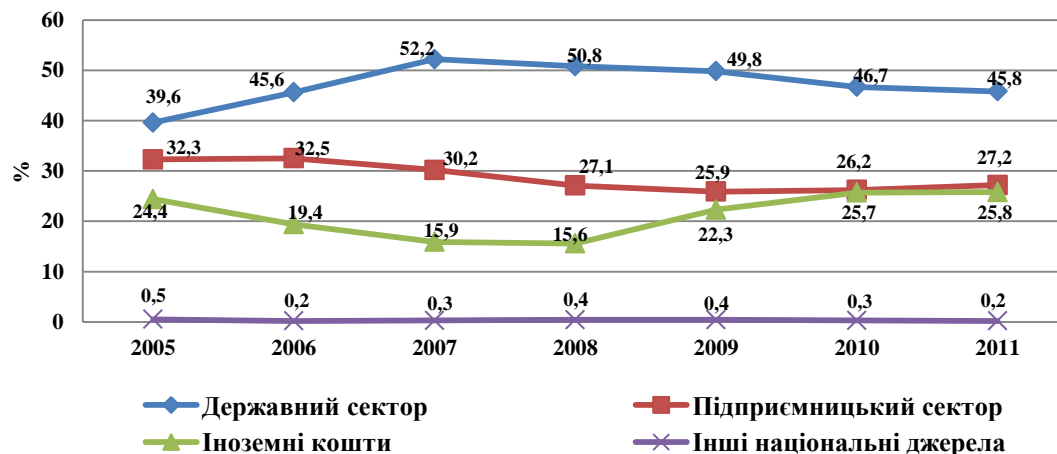


Рис. 2. Динаміка показників частки фінансування витрат на НДДКР за кошти основних джерел у загальному обсязі фінансування

В Україні спостерігається протилежна ситуація з переважанням державного сектору. Наголосимо, що державне фінансування є головним джерелом розвитку вітчизняної науки. Так з 2005 року цей показник становив 39,6 %, а у 2007 році – 52,2 %. А за період 2007-2011 рр. в Україні спостерігалось зменшення частки фінансування витрат на НІНТР за державні кошти з 52,2% до 45,8 % відповідно. Але значення цього показника залишається на досить високому рівні, що свідчить про залежність української науки від державного фінансування.

Слід відмітити, що до державного сектору належать організації, підпорядковані міністерствам, центральним органам виконавчої влади, які забезпечують управління державою та задоволення потреб суспільства в цілому (державне управління, оборона, правопорядок, охорона здоров'я, культура, освіта, соціальне забезпечення тощо), а також місцевим органам виконавчої влади. Ці організації (підприємства), насамперед, обслуговують

уряд і не мають на меті одержання прибутку.

До підприємницького сектору належать всі організації (підприємства), чия основна діяльність пов'язана з виробництвом продукції (послуг) з метою отримання прибутку. Це галузеві науково-дослідні інститути та конструкторські бюро, проектні та проектно-пошукові організації, промислові підприємства тощо. Інші національні джерела містять кошти організацій вищої освіти, приватних некомерційних організацій та кошти фондів спеціального призначення.

У структурі фінансування наукових та науково-дослідних робіт найбільша частка припадає на бюджетні кошти (табл. 1). Зазначимо, що цей показник демонструє тенденцію до зростання з 2005 р. – 33,7 % по 2008 р. – 49,2 % та поступове зменшення до 2011 р. Так у 2011 році частка бюджетних коштів у загальному обсязі фінансування становить 40,5 % (у т. ч. 40,2 % - кошти держбюджету, 0,3 % - кошти місцевого бюджету).

Таблиця 1. Структура бюджетного фінансування наукових та науково-дослідних робіт в Україні

№ з/п	Назва показника	Роки						
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	Загальна сума фінансування наукових та НДР, млн. грн	5160,4	5164,4	6149,2	8024,8	7822,2	8995,9	9591,3
<i>У тому числі, млн. грн.</i>								
1.1.	Кошти бюджетів:	1737,7	2054,1	2837,9	3949,7	3429,2	3730	3885,1
	державний бюджет	1711,2	2017,4	2815,4	3909,8	3398,6	3704,3	3859,7
	місцевий бюджет	26,5	36,7	22,5	39,9	30,6	25,7	25,4
<i>У відсотках до загальної суми фінансування, %</i>								
2.1.	Кошти бюджетів:	33,7	39,8	46,2	49,2	43,8	41,5	40,5
	державний бюджет	33,2	39,1	45,8	48,7	43,4	41,2	40,2
	місцевий бюджет	0,5	0,7	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3

Незважаючи на зниження частки фінансування державним сектором НДДКР з 52,2 % (3209,8 млн. грн) у

2007 р. до 45,8 % (4392,8 млн. грн) у 2011 р., бюджетні кошти залишаються основним джерелом фінансування. Це спричинено відсутністю мотиваційного механізму приватного сектору до фінансування в наукові та науково-дослідні роботи. Так за період 2005-2010 рр. частка коштів вітчизняних організацій підприємницького сектору у структурі фінансування НДДКР має тенденцію до зменшення з 26,7 % (1376,2 млн. грн) до 18,1% (318,1 млн. грн) відповідно. Але зауважимо, що у 2011 році спостерігається зростання показника на 2,1 в. п.

За період 2000-2005 рр. частка власних коштів наукових організацій у структурі фінансування виросла з 3,0% (61,3 млн. грн) до 6,6 (338,5 млн. грн) відповідно. З 2006 р. по 2011 р. значення цього показника змінюється в межах 7-9 %. Досить незначну частку у структурі займають кошти приватних некомерційних установ та організацій вищої освіти. За досліджуваний період частка останніх не перевищує 0,01 %. Це свідчить про повну залежність вищої освіти від інших джерел фінансування, зокрема бюджетного, та про відсутність механізмів приватноправової ініціативи в межах університету.

Зі зменшенням надходження коштів з державного бюджету, вітчизняного бізнесу та організацій державного сектору зростає частка коштів іноземних

замовників у структурі джерел фінансування НДДКР з 15,6 % (1254,9 млн. грн) у 2008 р. до 25,8 % (2478,0 млн. грн) у 2011 р. Зростання залучення іноземного капіталу у сферу досліджень та розробок може спричинити відтік наукових результатів за кордон.

Якщо у структурі фінансування науково-дослідних робіт найбільша частка припадає на бюджетні кошти, то переважну частку у структурі джерел фінансування інноваційної діяльності в Україні займає самофінансування, тобто фінансування за рахунок власних фінансових ресурсів. Але з рис. 3 видно зменшення власної частки з 87,7% до 52,9% за період 2005-2011 рр.

Це пояснюється кількома причинами: по-перше, кризові явища в економіці країни та їх наслідки, особливо у 2008-2010 рр., призводять до того, що велика кількість підприємств у кризові та посткризові періоди працює збитково та відчуває нестачу власних фінансових ресурсів навіть для фінансування поточної діяльності; по-друге, внаслідок існування високого ступеня невизначеності та неможливості точно спрогнозувати очікувані результати від інноваційної діяльності більшість власників підприємств не бажає ризикувати, уникаючи залучення власного капіталу в інноваційну сферу, та перекладає частину цих ризиків на інших суб'єктів інноваційної діяльності [7].

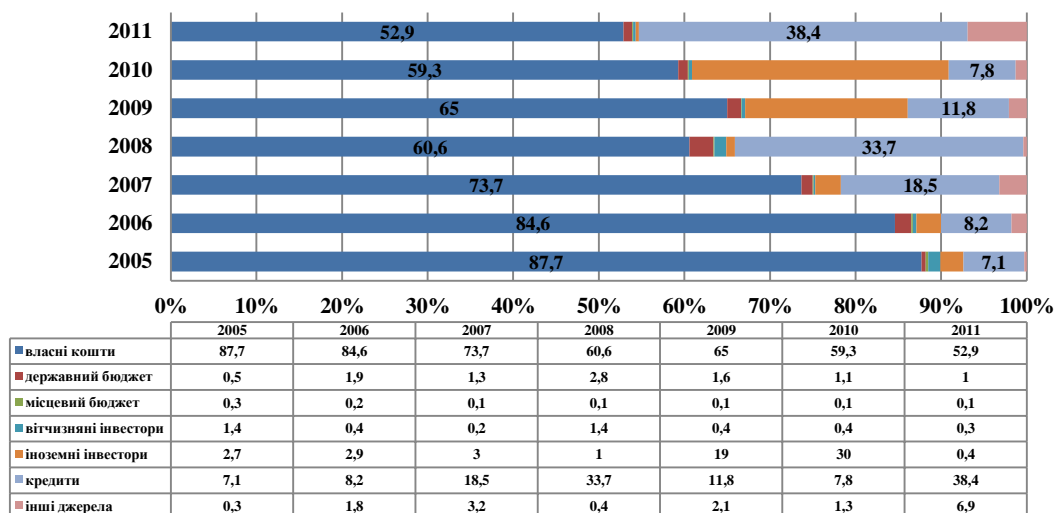


Рис. 3. Структура фінансування інноваційної діяльності в Україні

Аналіз динамічних змін у структурі джерел фінансування інновацій в Україні дозволяє визначити, що особливо останніми роками активізувався процес залучення коштів іноземних інвесторів, а у 2011 році - кредитних ресурсів на 30,6 в. п. - з 627,5 до 5504,2 млн. грн (табл. 2). Так у 2011 році, порівняно з минулим звітним роком зменшується не лише частка коштів іноземних інвесторів у загальному обсязі фінансування (на 29,6 в. п.), але і їх абсолютне значення - з 2411,4 до 57,3 млн. грн.

Тобто залучення кредитних ресурсів спричинило зменшення потреби у коштах міжнародних організацій та іноземних венчурних фондів. Але також зазначимо,

що частка коштів вітчизняних інвесторів є досить незначною та характеризується негативною тенденцією до зменшення з 2,8 % у 2000 р. до 0,3 % у 2011 році.

Тенденція до різкого зростання кредитних ресурсів серед джерел фінансування інноваційної діяльності була спричинена відновленням у 2010 році державної підтримки інноваційно-інвестиційних проектів через механізм здешевлення кредитів. Так бюджет 2010 року на реалізацію таких проектів у реальному секторі економіки передбачав 472,6 млн. грн У 2011 році обсяг таких асигнувань майже подвоївся - до 900 млн. грн.

Таблиця 2. Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні

№ з/п	Джерела фінансування	Роки							
		2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	Загальний обсяг фінансування, млн. грн	1757,1	5751,6	6160,0	10821,0	11994,2	7949,9	8045,5	14333,9
	у % до ВВП	1,0	1,3	1,1	1,5	1,3	0,9	0,7	1,1
2. У тому числі, млн. грн.									
2. 1.	власних коштів	1399,3	5045,4	5211,4	7969,7	7264,0	5169,4	4775,2	7582,6
2. 2.	кошти державного бюджету	7,7	28,1	114,4	144,8	336,9	127,0	87,0	143,3
2. 3.	кошти місцевих бюджетів	1,8	14,9	14,0	7,3	15,8	7,4	5,7	14,3
2. 4.	кошти позабюджетних фондів	33,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. 5.	кошти вітчизняних інвесторів	49,4	79,6	26,3	26,2	169,5	31,0	31,0	43,0
2. 6.	кошти іноземних інвесторів	133,1	157,9	176,2	321,8	115,4	1512,9	2411,4	57,3
2. 7.	кредитні кошти	110,7	408,4	505,1	2001,9	4042,0	938,1	627,5	5504,2
2. 8.	інші джерела	21,7	17,3	112,6	349,3	50,6	164,1	107,7	989,0

Зазначені кошти надаються з допомогою таких механізмів [8, с. 13]:

- компенсація процентів за банківськими кредитами, залученими на реалізацію проектів (765, 2 млн. грн). Цей механізм спрямований на забезпечення доступності кредитних ресурсів та збільшення обсягів кредитування з боку банківського сектору. При цьому кошти надаються на конкурсних засадах;
- прямих державних інвестицій на умовах співфінансування в обмін на корпоративні права держави (134,8 млн. грн). Запровадження цього механізму в 2011 році, з одного боку, забезпечує істотну підтримку суб'єктів господарювання, з іншого - надає державі можливість отримати прибутки від реалізації проектів.

Таким чином, можна виокремити такі основні проблеми у фінансовому забезпеченні інноваційної сфери України:

- деформована структура фінансування, зокрема за джерелами фінансування;
- недостатній обсяг фінансування НДДКР та продовження негативної тенденції зниження витрат;
- низький рівень залучення приватного сектору до

фінансування наукових та науково-технічних робіт порівняно з розвиненими країнами.

До найважливіших причин проблемних аспектів фінансового забезпечення НДДКР та інноваційної діяльності слід зарахувати: невідпрацьованість пріоритетів науково-технічного та інноваційного розвитку; відсутність значних та стабільних джерел фінансування; дефіцит державних ресурсів та власних коштів підприємств; відсутність довіри бізнесу до влади, зокрема через нестабільність нормативно-правового забезпечення.

Отже, як на ранніх стадіях інноваційного процесу (наукові та науково-дослідні роботи), так і на етапі комерціалізації інновацій (інноваційна діяльність) необхідно не лише вдосконалювати механізм державного регулювання науково-інноваційної діяльності, але і залучати приватний сектор до фінансування цієї сфери. Тобто диверсифікація джерел фінансування вкрай необхідна для побудови інноваційної економіки. У сучасних умовах одним з ефективних заходів вирішення вищезазначених проблем в інноваційній сфері може бути налагодження співпраці державного та приватного секторів на засадах державно-приватного партнерства.

Список літератури

1. Про наукову і науково-технічну діяльність : закон України № 1977-XII від 13.12.1991 р. (редакція від 06.01.2011 р.)
2. Наукова та інноваційна діяльність в Україні : статистичний збірник. - К. : Інформаційно-видавничий центр Держстату України, 2011. - 282 с.
3. Наукова та інноваційна діяльність в Україні : статистичний збірник. - К. : Інформаційно-видавничий центр Держстату України, 2007. - 361 с.
4. Федулова Л. І. Інноваційна політика: підручник [для студ. вищ. навч. закл.] / Л. І. Федулова, А. А. Мазаракі, Г. О. Андрощук. - К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2012. - 604 с.
5. Яцишина І. В. Фінансування науки як ключова проблема інноваційного розвитку країни / І. В. Яцишина // Економічний простір. - 2010. - № 38 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2010_38/Statti/9.pdf.
6. ОЕСР Factbook 2010: Economic, Environmental and Social Statistics // ОЕСР, Paris: ОЕСР Publishing. - 01 Jun 2010. - 288 р.
7. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава : програма економічних реформ на 2010-2014 роки. Комітет з економічних реформ при Президентові України. - 2010 рік.
8. Шнипко О. С. Інноваційно-технологічне оновлення економіки як показник цивілізаційної успішності країни // Фінанси України. - 2011. - №8. - С. 3-14
9. Інноваційна політика: європейський досвід та рекомендації для України. - І-66 ТОМ 2. - К. : Фенікс, 2011. - 352 с

РЕЗЮМЕ

Ляхович Ольга

Финансовое обеспечение инновационной сферы в Украине

В статье осуществлен анализ источников финансирования научно-инновационной деятельности в Украине. Освещены основные тенденции и проблемы финансового обеспечения отечественной инновационной сферы.

RESUME

Liakhovych Olga

Financial support of innovation sphere in Ukraine

The article is devoted to the analysis of financing of scientific and innovation activity in Ukraine. The basic trends and problems of innovation financial support are define.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ФІНАНСОВА БЕЗПЕКА ДЕРЖАВИ: СУТНІСТЬ, КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ ТА ПРЕВЕНТИВНІ ЗАХОДИ ЗМІЦНЕННЯ

У статті досліджено роль фінансової складової в системі економічної безпеки держави. Розглянуто наукові підходи до визначення сутності фінансової безпеки. Проаналізовано основні фактори, які становлять загрозу стабільності та стійкості фінансової системи. Наведено показники оцінки рівня фінансової безпеки країни та охарактеризовано систему її забезпечення, а також її складові.

Ключові слова: економічна безпека, фінансова безпека, механізм забезпечення фінансової безпеки, загрози фінансовій безпеці держави, індикатори стану фінансової безпеки.

Сучасні економічні реалії переконливо свідчать, що перспективи, темпи та загальний вектор напрямку соціально-економічного прогресу національних господарств значною мірою залежить від стану сформованості економічної безпеки держави, у системі якої важливу роль відіграє фінансова складова [2, с. 9].

Через швидку зміну ринкової кон'юнктури на світових фінансових ринках та взаємопов'язану систему економічних відносин у структурі світового господарства стан вітчизняного фінансового сектору дедалі складніше контролювати з розрахунку внутрішніх джерел впливу [12, с. 149].

Так світова фінансово-економічна криза першого десятиліття XXI ст., котра охопила своїм впливом усі аспекти економічного життя суспільства більшості країн та в умовах якої спостерігалися наростання проблем вітчизняних комерційних банків з ліквідністю, затяжне падіння фондового ринку, скорочення доходів експортерів, ускладнення доступу українських позичальників до зовнішніх фінансових ринків, девальвація національної валюти, зниження реальних доходів населення тощо, свідчить про посилення впливу в умовах глобалізації зовнішніх загроз на фінансову безпеку України, слабкість механізму її забезпечення та про необхідність підвищення рівня захищеності фінансової системи держави. І в сучасних умовах зростання дефіциту Державного бюджету України, зовнішньої заборгованості, негативних тенденцій у динаміці платіжного балансу й золотовалютних резервів проблема фінансової безпеки в Україні не втрачає своєї актуальності.

Розробка ефективного механізму забезпечення фінансової безпеки держави неможлива без наукового осмислення її економічної сутності, дослідження й розробки методів оцінки та перегляду теоретичних підходів, до забезпечення стабільності й стійкості фінансової системи держави.

Проблеми фінансової безпеки держави досить активно розроблялись у наукових працях О. Барановського, І. Бінька, О. Василика, Є. Ведути, М. Єрмошенка, Н. Кравчук, В. Мунтіяна, Г. Пастернак-Таранушенка, А. Сухорукова, В. Шлемка та ін. Проте, незважаючи на значну кількість публікацій як вітчизняних, так і зарубіжних вчених, присвячених цій тематиці, сучасна парадигма економічної думки

характеризується відсутністю єдиної системи загальнотеоретичних підходів до фундаментального розкриття глибинної сутності дефініції «фінансова безпека». Недостатньо висвітленими є і питання, які стосуються алгоритму діагностики та регулювання стану фінансової безпеки держави.

Генезис безпеки бере свій початок у біологічній природі людини¹, а надалі і у формуванні державності та становленні національних інтересів².

Починаючи з 80-х років XX століття у зв'язку з необхідністю захисту національних інтересів у всіх сферах життєдіяльності, що сприяє збереженню суверенітету держави, соціально-політичної стабільності суспільства та підвищенню життєвого рівня населення, зарубіжними та вітчизняними науковцями активно розроблялася проблема національної безпеки³.

Процес систематизації та концептуалізації економічної безпеки як складової національної безпеки держави розпочався порівняно недавно⁴, оскільки до 90-х років XX століття світова спільнота стверджувала, що ця проблема є актуальною лише для держав, створених

¹ Згідно із словником Робера, термін «безпека» набув поширення у 1190 році у Західній Європі, в основу якого було закладено спокійний стан духу людини, яка вважала себе захищеною від будь-якої небезпеки.

² У XVII – XVIII ст. термін «безпека» отримує нове наповнення та у суспільних науках трактується як «... стан, ситуація спокою, яка з'являється в результаті відсутності реальної небезпеки, а також матеріальні, економічні, політичні умови, відповідні органи та організації, що сприяють утворенню такої ситуації» [13, с. 15].

³ Введення в науковий обіг терміну «національна безпека» приписують 26-му президенту США Т. Рузвельту, який на початку XX ст. визначив її як сукупність умов, що надійно забезпечують національний суверенітет, захист стратегічних інтересів і повноцінний розвиток суспільства [13, с. 15].

⁴ Термін «економічна безпека» був уведений в науковий обіг науковцями США та Великої Британії, і зокрема Д. Олвеєм, Дж. Р. Голденом та Р. Келлі, які у 1984 році опублікували працю «Економічна безпека держави». Головним завданням забезпечення економічної безпеки держави, на відміну від представників східної економічної науки, які заклали в її основу формування сприятливих умов для стійкого імпорту сировини за якомога нижчими цінами та зміцнення національної валюти, західні вчені визначали збереження і зміцнення позицій країни у світовій господарській системі.

унаслідок розпаду «соціалістичного табору», проте фінансові кризи, які відбувались у 1998 році і досі виникають у різних країнах світу, довели хибність такого уявлення.

На пострадянському просторі і в Україні зокрема 90-ті роки ХХ століття були ознаменовані вибухом інтересу науковців, політичних та суспільних діячів до проблеми економічної безпеки. У практичному плані було досягнуто певних успіхів: поняття економічної безпеки ввійшло до нормативної лексики законодавчих документів і зайняло чітку позицію в політичних дискусіях з економічних питань. Зокрема в Конституції України, прийнятій на п'ятій сесії Верховної Ради України 28 червня 1996 року, чітко зазначено, що «поряд із захистом суверенітету і територіальної цілісності України, забезпечення її економічної та інформаційної безпеки є найважливішими функціями держави, справою всього Українського народу» [6].

Економічна безпека – це елемент цілісної системи нації і держави, яку характеризує стан економічної системи, якому притаманна стійкість до дії екзогенних й ендогенних викликів і загроз та при якому забезпечується захист національно-державних інтересів у сфері економіки.

Слід зазначити, що основним завданням державної політики, спрямованої на забезпечення економічної безпеки держави, є впровадження системи заходів, спрямованих на забезпечення соціально-економічних інтересів суспільства та досягнення стабільності національної економіки, і особливо стійкості її фінансової складової, що зумовлено насамперед посиленням у ХХІ столітті інтеграції та консолідації фінансових ринків і формуванням глобальної фінансової системи.

Тому базовою складовою в ієрархії економічної безпеки держави є, без сумніву, фінансова безпека.

Ще у 1997 році голова КНР Цзян Цземін підкреслив, що економічна безпека країни не може бути забезпечена без фінансової безпеки [1, с. 21].

У цьому контексті доволі красномовними є слова доктора економічних наук М. Єрмошенка, який констатує: «... фінансова безпека є ґрунтовною складовою економічної безпеки держави. На фінансах базується будь-яка економіка, фінанси – кров економічної системи держави». Як продовження цієї думки, він зазначає: «... підтримка фінансової безпеки держави є найактуальнішою. Вона зачіпає не лише державу загалом, а й усі галузі національного господарства, приватних підприємців, усі прошарки населення, суспільство» [3, с. 68].

Нехтування станом фінансової безпеки може призвести до підриву системи життєзабезпечення держави з подальшою втратою її фінансової незалежності та суверенітету. Фінансова безпека є досить новою як для науки, так і для практики та не отримала належного всеосяжного осмислення. Вона належить до категорії тих, які, з одного боку, усім зрозумілі, а з іншого, - важкі для визначення у достатньо вичерпній формі.

Вітчизняні науковці В. Шлемко та І. Бінько під фінансовою безпекою розуміють такий стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання [14, с. 44]. Займаючись

вивченням проблем забезпечення економічної безпеки держави, зокрема фінансової, як її складової, вчені акцентують увагу на внутрішніх викликах та загрозах, які виступають одними із ключових факторів, що зумовлюють дестабілізацію фінансової системи країни.

М. Єрмошенко при розкритті сутності фінансової безпеки також дотримується думки, що безпечним слід вважати такий «... стан фінансово-кредитної сфери, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю цієї сфери забезпечувати ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання» [3, с. 63].

Деяка інша точка зору щодо трактування дефініції «фінансова безпека» фігурує у Концепції економічної безпеки України: «Фінансова безпека – це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на усіх рівнях фінансових відносин, забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій і установ, регіонів, галузей, секторів економіки, держави фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання існуючих зобов'язань» [7, с. 122].

Проблему фінансової безпеки в українській економічній науці порушував і О. Барановський, який зазначав, що під фінансовою безпекою слід розуміти «... рівень забезпеченості громадянина, домашнього господарства, підприємства, регіону, держави, суспільства, міждержавних утворень фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання існуючих зобов'язань» [1, с. 14].

Окрім того, звертаючись до проблеми фінансової безпеки та вивчаючи її сутнісно-теоретичні основи, вчений констатує, що «... фінансову безпеку держави визначає фінансова незалежність». При цьому, як зазначає О. І. Барановський, великого значення набуває розмір зовнішньої допомоги з боку міжнародних фінансових інституцій, економічних угруповань, урядів окремих країн, обсяг іноземних інвестицій у національну економіку, тобто мова йде про оптимальне співвідношення між розмірами імпортного та експортного капіталу, підтримання національного платіжного балансу у позитивному стані [1].

Із посиленням тінізації економічних процесів у науковій літературі часто зустрічається трактування фінансової безпеки як створення таких умов функціонування фінансової системи, при яких, по-перше, фактично усунена можливість спрямувати фінансові потоки в незакріплені законодавчими нормативними актами сфери їх використання і, по-друге, до мінімуму знижена можливість зловживання фінансовими ресурсами.

Особливої уваги заслуговує своєрідний підхід С. Гордієнка та Г. Калача, які вважають доцільним визначення поняття «фінансова безпека» через категорію відносин. Так Г. Калач констатує, що «... фінансова безпека держави – це специфічний вид суспільно-економічних відносин, які виникають між державою та суб'єктами соціально-економічних відносин щодо забезпечення оптимального стану фінансової системи держави та захисту її національних інтересів в умовах функціонування глобальної фінансової системи» [5].

Таким чином, з позицій багатостороннього підходу, фінансова безпека – це захищеність фінансових інтересів на усіх рівнях фінансових відносин; певний рівень фінансової незалежності, стабільності і стійкості фінансової системи країни в умовах впливу на неї

зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих факторів, що складають загрозу фінансовій безпеці; здатність фінансової системи держави забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та

стале економічне зростання.

Підсумовуючи вищевисвітлене, хочемо виокремити такі основні прикметні риси фінансової безпеки держави (див. табл. 1).

Таблиця 1. Прикметні риси фінансової безпеки держави*

Характерні риси	Зміст
Захищеність національних інтересів у фінансовій сфері	Характеризує стан захищеності ключових інтересів держави, регіонів, громадян та підприємницьких структур у сфері національних та міжнародних фінансів від впливу широкого кола ендогенних та екзогенних негативних чинників.
Стабільність та ефективність фінансової системи	Передбачає її стійкість до впливу зовнішніх та внутрішніх факторів та здатність забезпечити досягнення стратегічних й тактичних цілей розвитку держави.
Фінансова незалежність та конкурентоспроможність	Здатність країни реалізовувати власну фінансову політику, повноцінно виконувати завдання і функції в сучасних умовах посилення фінансової глобалізації й зіткнення національних інтересів та визначати механізм і шляхи функціонування національної фінансової системи.
Здатність до розширеного відтворення	Забезпечення достатності фінансових ресурсів, які знаходяться у розпорядженні домашніх господарств, підприємців, підприємств, організацій, установ, галузей, секторів економіки, регіонів і держави і які необхідні для виконання покладених функцій та задоволення потреб, а також досягнення їх ліквідності та збалансованості, що є першочерговою умовою забезпечення розширеного відтворення.
Сукупність заходів впливу на розвиток фінансової системи	Сукупність суспільно-економічних відносин, що виникають з приводу забезпечення оптимального стану фінансової системи держави.

*Систематизовано автором

Фінансова безпека є надзвичайно складною багаторівневою системою, яку утворюють підсистеми (бюджетна, податкова, боргова, фінансова безпека банківської системи, валютна, грошово-кредитна, інвестиційна, фінансова безпека страхового та фондового ринку), кожна з яких має власну структуру і логіку розвитку.

Зважаючи на те, що фінансова безпека не є статичною, то механізм її забезпечення становить сукупність організаційних та інституційно-правових заходів впливу спрямованих на своєчасне виявлення, попередження та ліквідацію загроз стабільності і стійкості фінансової системи, містить три елементи (див. рис. 1.).

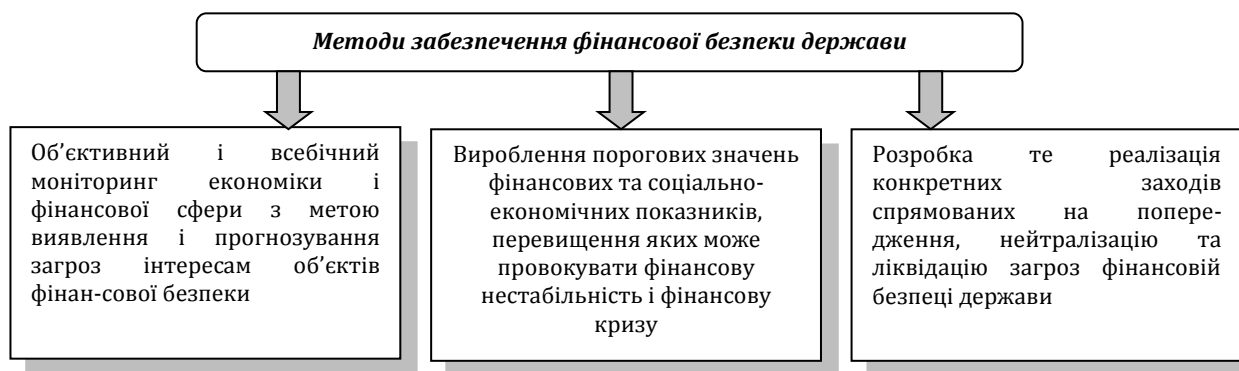


Рис. 1. Методи забезпечення фінансової безпеки держави

На фінансову безпеку держави впливає дія численних ендогенних та екзогенних умов і факторів, тому забезпечення її дієвої системи, перш за все, вимагає систематизації та класифікації явищ та подій, настання яких прямо чи опосередковано становить загрозу інтересам суб'єктів фінансових відносин, унеможливаючи їх реалізацію, чи елемента фінансово-кредитної сфери, виокремлення позитивних та негативних тенденцій, які ними зумовлені, що має важливе значення для розробки рекомендацій та прийняття рішень.

На сьогодні не існує єдиної точки зору серед науковців-економістів щодо класифікації загроз

фінансовій безпеці держави. Проте найбільш поширеною у вітчизняній та зарубіжній практиці є їх класифікація за джерелом виникнення (на зовнішні та внутрішні) та ступенем небезпеки (на наявні, ті що формуються, потенційні та очікувані).

Так серед внутрішніх факторів, що становлять найбільшу загрозу фінансовій безпеці держави, варто виділити перманентний бюджетний дефіцит, низьку ефективність бюджетної та податкової політик, високі темпи інфляції, надмірний рівень внутрішньої заборгованості, курсову нестабільність, низький рівень розвитку фінансового ринку, інвестиційної та інноваційної активності, недостатність золотовалютних

резервів, слабкість грошово-кредитної системи, нестабільність банківської системи, тінізацію економіки тощо.

Головний зовнішній виклик фінансовій безпеці пов'язаний з тим, що об'єктивний процес інтеграції країни у світове співтовариство може супроводжуватися неконтрольованим зростанням зовнішньої заборгованості, обмеженням присутності держави на зарубіжних фінансових ринках, вивезенням за кордон валютних запасів, гальмуванням розвитку власної фінансової інфраструктури, послабленням фінансової самостійності у вирішенні найбільш важливих питань соціально-економічного розвитку країни, а також позицій вітчизняних підприємств, організацій і установ [1, с. 27].

Розбалансування державних фінансів виступає одним із ключових факторів, що порушує стабільність та стійкість фінансової системи. Дефіцит бюджету, який виникає внаслідок розриву між законодавчо встановленими державними зобов'язаннями і обсягом наявних фінансових ресурсів спричиняє загрозу усім елементам фінансової безпеки держави та викликає негативні тенденції в динаміці державних боргових зобов'язань, недофінансування видатків й зниження рівня життя населення. Тому, згідно з вимогами фінансової безпеки, до найважливіших критеріїв формування та виконання бюджетів слід зарахувати: забезпечення цілісності і єдності бюджетної системи, реальність цілей бюджетної політики та її відповідність національним інтересам, розширення можливостей держави здійснювати зовнішню і внутрішню політику на основі забезпечення достатніми фінансовими ресурсами [9].

Вкрай негативно позначається на забезпеченні фінансової безпеки і нагромадження державної заборгованості, яка виступає джерелом наповнення дохідної частини бюджету з метою покриття його дефіциту та надає можливість зміцнити фінансовий стан країни і уникнути розкручування інфляції. Проте, незважаючи на низку переваг, державний борг як джерело додаткових фінансових ресурсів за умов спрямування запозичень на задоволення поточних витрат зумовлює перманентний бюджетний дефіцит та його зростання, що надалі призводить до зниження видатків у зв'язку з необхідністю обслуговування й погашення боргових зобов'язань, зниження рівня життя населення, зниження рівня довіри до уряду з боку інвесторів і зростання відсоткових ставок, втрати фінансової незалежності та банкрутства країни як позичальника.

З точки зору забезпечення фінансової безпеки, викликає занепокоєння і тенденція до постійного зростання зовнішньої заборгованості та залежності держави від іноземного кредитування. З одного боку, раціональне використання зовнішніх джерел фінансування сприяє зміцненню фінансової стабільності держави, а з іншого, створює загрозу втрати власної фінансової незалежності та банкрутства. Водночас, у разі використання запозичень, слід дотримуватися принципів, порушення яких суттєво впливає на фінансову безпеку держави. Розміщення короткотермінових боргових зобов'язань породжує нестабільність і постійне напруження у фінансуванні витрат бюджету, тому перевага має надаватися довготерміновим запозиченням. Такі запозичення можливі за наявності довіри до уряду і держави загалом [11].

Не менш вагомою загрозою фінансовій безпеці країни є втручання у національну фінансову сферу міжнародних фінансових організацій. Ця загроза впливає із попередньої. Значна залежність держави від іноземних кредиторів і нагромаджений зовнішній борг підвищують ризик у фінансовій сфері і для економіки країни, особливо у ракурсі нав'язування економічних програм і меморандумів, розроблених цими організаціями.

Одним із головних внутрішніх викликів фінансовій безпеці виступає рівень інфляції, яка є наслідком порушення рівноваги економічної системи, спаду виробництва і скорочення товарного забезпечення грошової маси.

Важливим індикатором фінансової безпеки країни виступає курс національної грошової одиниці та ступінь її конвертованості. Так валютний курс, здійснюючи вплив на торговельний і платіжний баланс, рівень зовнішньої заборгованості та темпи інфляції, створює загрозу економічній безпеці, зокрема її фінансовій складовій. Це вимагає удосконалення валютного законодавства у сенсі чіткості й адекватності проведення валютно-курсової політики, яка в змозі збалансувати реальний попит на іноземну валюту з її пропозицією, урівноважити торговий баланс і рахунок, який відображає операції з капіталом, сприяти зростанню конкурентоспроможності українських товарів та нагромадженню валютних резервів.

До чинників, що впливають на фінансову безпеку країни, слід зарахувати і сальдо платіжного балансу. Тривалий спад виробництва, неконкурентоспроможність національних товарів, недостатні енергетичні ресурси, нераціональна структура та неналежне стимулювання експорту виступають тими факторами, які породжують від'ємне сальдо торгового балансу, призводячи до того, що іноземна валюта не надходить у країну, а навпаки, вилучається, фактично фінансуючи економіку країн – експортерів, що є істотною фінансовою небезпекою.

Вплив загроз на соціально-економічний розвиток визначається системою індикаторів фінансової безпеки держави (див. табл. 2).

Відхилення індикаторів від порогових значень призводить до порушення відтворювальних процесів і негативних тенденцій у фінансовій сфері й вимагає прийняття рішень щодо їх усунення.

Основне завдання держави в контексті забезпечення фінансової безпеки держави – створення економічного, політичного, правового середовища та інституційної інфраструктури, які б стимулювали найбільш життєздатні підприємства, інвестиційні процеси тощо. Цей процес має супроводжуватися реалізацією низки заходів, у розробці яких критеріями для підтримання фінансової безпеки на макrorівні є її складові, а основними стабілізаційними напрямками можуть бути: зниження дефіциту державного бюджету; ліквідація нецільового використання бюджетних коштів та заборгованості із соціальних виплат; здійснення бюджетної реформи; удосконалення податкової системи; детінізація економіки; зниження інфляції; створення достатнього золотовалютного запасу держави; вдосконалення національної банківської системи; реалізація виваженої політики внутрішніх і зовнішніх запозичень; забезпечення позитивної динаміки платіжного балансу тощо [4].

Таблиця 2. Індикатори стану фінансової безпеки України [8]

№ п/п	Індикатор, одиниця виміру	Порогове значення
1	2	3
1. Бюджетна безпека		
1. 1	Рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет (без урахування доходів Пенсійного фонду), %	не більше 30
1. 2	Відношення дефіциту, профіциту державного бюджету до ВВП, %	не більше 3
1. 3	Покриття дефіциту зведеного бюджету за рахунок зовнішніх запозичень, %	не більше 30
1. 4	Відношення дефіциту, профіциту торговельного балансу до загального обсягу зовнішньої торгівлі, %	не більше 5
1. 5	Обсяг трансфертів з державного бюджету, % до ВВП	не більше 15
1. 6	Амплітуда коливань бюджетних видатків на одну особу між регіонами України, %	не більше 30
2. Безпека грошового ринку та інфляційних процесів		
2. 1	Відношення обсягу грошового агрегату М3 до ВВП (рівень монетизації), %	не більше 50
2. 2	Відношення ВВП до обсягу грошового агрегату М2 (швидкість обігу), кількість обертів	не більше 2
2. 3	Обсяг готівки, % до ВВП	не більше 4
2. 4	Рівень інфляції (до грудня попереднього року), %	не більше 107
2. 5	Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів, наданих банківськими установами, %	не менше 30
3. Валютна безпека		
3. 1	Темп зміни індексу офіційного курсу гривні до долара США до показників попереднього періоду, %	не більше 6
3. 2	Відношення обсягів депозитів в іноземній валюті до загальних обсягів депозитів (рівень доларизації), %	не більше 25
3. 3	Валові міжнародні резерви України, місяці імпорту	не менше 3
4. Боргова безпека		
4. 1	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	не більше 55
4. 2	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25
4. 3	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, доларів США	не більше 200
4. 4	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	не більше 70
4. 5	Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	не більше 12
4. 6	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	не більше 20
4. 7	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	не більше 30
4. 8	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	не більше 25
5. Безпека страхового ринку		
5. 1	Показник проникнення страхування (страхові премії до ВВП), %	8-12
5. 2	Показник щільності страхування (страхові премії на одну особу), доларів США	не менше 140
5. 3	Частка довгострокового страхування в загальному обсязі зібраних страхових премій, %	не менше 30
5. 4	Рівень страхових виплат, %	не менше 30
5. 5	Частка премій, що належать перестраховикам нерезидентам, %	не більше 25
6. Безпека фондового ринку		
6. 1	Відношення обсягу номінальної капіталізації ринку акцій до ВВП, %	60-90
6. 2	Доходність облігацій внутрішньої державної позики, %	3-4
6. 3	Частка покриття державними цінними паперами внутрішнього державного боргу, %	не більше 30
7. Банківська безпека		
7. 1	Частка іноземного банківського капіталу в загальному обсязі банківського капіталу, %	не більше 30
7. 2	Обсяг кредитування банками реального сектору економіки, % до ВВП	не менше 30

Антикризові програми на рівні держави мають індикаторів фінансової безпеки [2]. орієнтуватися на досягнення прийнятних значень



Рис. 2. Алгоритм діагностики та регулювання стану фінансової безпеки

При цьому загальний алгоритм діагностики та регулювання фінансової безпеки повинен містити такі кроки (див. рис. 2).

Враховуючи вище висвітлене, ми прийшли до висновку, що під фінансовою безпекою держави слід розуміти надійно захищену фінансову систему країни від внутрішніх та зовнішніх загроз, що перешкоджають ефективному використанню її фінансових ресурсів в інтересах окремої людини і суспільства. При цьому, забезпечення фінансової безпеки держави повинно базуватись на механізмі, що становить систему комплексних, широкомасштабних державно-політичних рішень і вироблених напрямків діяльності з використанням якісних фінансових інструментів щодо забезпечення стабільності та ефективності фінансової системи, захисту ключових інтересів держави (регіонів, громадян, підприємницьких структур, установ, організацій) у сфері національних та міжнародних фінансів, спроможності країни реалізовувати власну

фінансову політику та нарощувати фінансовий потенціал, повноцінно виконувати завдання і функції в сучасних умовах посилення фінансової глобалізації й зіткнення національних інтересів та визначати механізм і шляхи функціонування національної фінансової системи.

Суттєве посилення фінансової безпеки, першочергове зміцнення фінансового потенціалу реального сектору економіки, суб'єктів господарювання, домашніх господарств, забезпечення збалансованого розвитку бюджетної сфери, надійної внутрішньої захищеності національної валюти та стабільності валютного курсу, інтересів вкладників, фінансового ринку, здійснення виваженої політики внутрішніх та зовнішніх запозичень держави, максимальне поліпшення інвестиційного клімату – виступають ключовим завданням забезпечення фінансової безпеки будь-якої держави.

Список літератури

1. Барановський О. І. Фінансова безпека : [монографія] / Олександр Іванович Барановський. - К. : Фенікс, 1999. - 338 с.
2. Економічна безпека : [навч. посіб.] / за ред. З. С. Варналія. - К. : Знання, 2009. - 647 с.
3. Єрмошенко М. М. Фінансова безпека / М. М. Єрмошенко // Віче. - 1998. - №11. - С. 61 - 73.
4. Калантай А. М. Роль і місце фінансової безпеки в контексті національних інтересів / А. М. Калантай // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. - 2012. - №1. - С. 143 - 153.
5. Калач Г. Фінансова безпека держави в умовах глобалізації / Г. Калач // Науковий вісник Національної академії державної податкової служби України. - 2004. - Вип. 4(26). - С. 115 - 120.
6. Конституція України, Закон №254 к/96 - ВР від 28.06.1996 року [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0>.
7. Кравчук Н. Я. Фінансова безпека держави: реальність і доцільність в умовах глобалізації / Н. Я. Кравчук // Вісник Тернопільського академії народного господарства. - 2000. - Вип. 9. - С. 121 - 126.

-
8. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України. Затверджено наказом Міністерства економіки України від 2 березня 2007 року №60 [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=97980&cat_id=38738.
 9. Мунтіян В. І. Економічна безпека України / Валерій Іванович Мунтіян. - К. : КВІЦ, 1999. – 463 с.
 10. Наконечна Н. В. Тенденції індикаторів фінансової безпеки України / Н. В. Наконечна // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21. 9. – С. 295 – 300.
 11. Розмаїта Т. А. Здобути авторитет надійного фінансового партнера або дещо про стан зовнішньої державної заборгованості України / Т. А. Розмаїта, О. І. Мельникова // Вісник Національного банку України. – 1995. - №4. – С. 29.
 12. Соловійов В. І. Фінансова безпека як основоположний фактор незалежності держави / В. І. Соловійов // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2011. - №3(15). – С. 149 – 152.
 13. Чорнодід І. С. Економічна безпека як категорія економічної теорії / І. С. Чорнодід // Актуальні проблеми економіки. – 2003. - №11(29). – С. 13 – 20.
 14. Шлемко В. Т. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення: [монографія] / В. Т. Шлемко, І. Ф. Бінько. – К., 1997. – 143 с.

РЕЗЮМЕ

Мельх Оксана

Финансовая безопасность государства: сущность, критерии оценки и превентивные меры укрепления

В статье исследована роль финансовой составляющей в системе экономической безопасности государства. Рассмотрены научные подходы к определению сущности финансовой безопасности. Проанализированы основные факторы, представляющие угрозу стабильности и устойчивости финансовой системы. Приведены показатели оценки уровня финансовой безопасности страны и охарактеризирована система ее обеспечения, а также ее составляющие.

RESUME

Melykh Oksana

The financial security of the state: essence, evaluation criteria and preventive measures of strengthening

This article examines the role of the financial component in the economic security of the state. The scientific approaches to the definition of the essence «financial security» are considered. There has been carried out the analysis of the main factors that threaten the stability and sustainability of the financial system. The indexes of evaluation of financial security of the country are shown. The system of ensuring of financial security of the state and its constituents are characterized.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

АНАЛІЗ СТАНУ НАДАННЯ ПОДАТКОВИХ ПІЛЬГ ВІТЧИЗНЯНІЙ ПРОМИСЛОВОСТІ (ЗА ВИДАМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ)

У статті досліджено стан надання податкових пільг вітчизняній промисловості. Проведено аналіз обсягів останніх, наданих за видами економічної діяльності промисловості та їх структуру за період 2005–2011 рр. Обґрунтовано доцільність переходу від надання податкових пільг промисловості за галузевим критерієм до їх надання за функціональною ознакою.

Ключові слова: податкові пільги, втрати бюджету, податкове стимулювання.

Податкові пільги належать до важливих інструментів стимулювання розвитку видів економічної діяльності. Однак більш як двадцятирічний період їх застосування в Україні супроводжувався суттєвими зловживаннями, пов'язаними, зокрема, із відсутністю дієвої системи публічного контролю та звітності за використанням пільг, з особливими умовами оподаткування в спеціальних економічних зонах і територіях пріоритетного розвитку тощо. У результаті надання податкових пільг призвело до суттєвих втрат бюджету, спричинило необґрунтований перерозподіл податкового навантаження між підприємствами різних галузей економіки та не забезпечило вирішення поставлених завдань соціально-економічного розвитку країни. За висловлюваннями урядовців, сьогодні низка пільг не дає ефекту галузям від їх використання. А тому постає питання достовірного аналізу нинішнього стану їх надання, детального розгляду тих помилок, які сьогодні здійснені, а також внесення виправлень для того, щоб механізм податкових пільг дійсно стимулював розвиток реального сектору економіки [1].

Незважаючи на недоліки пільгового оподаткування, вітчизняні науковці й надалі відносять податкові пільги до фінансових інструментів, використання яких стимулюватиме інвестування підприємствами промисловості власних коштів у розвиток і модернізацію виробництва, заохочуватиме іноземне інвестування промислового сектора і тим самим сприятиме проведенню структурних змін у промисловості. Проведення цілеспрямованої структурної перебудови промисловості України слугуватиме вирішенню завдання побудови сучасної, стійкої, відкритої та конкурентоспроможної у світовому масштабі економіки, передбаченого Програмою економічних реформ на 2010–2014 рр. «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» [2, с. 67–69]. У зв'язку з цим актуальним питанням сьогодення, яке активно обговорюється у вітчизняних наукових колах, є питання доцільності надання податкових пільг окремим видам економічної діяльності, проведення достовірної оцінки їх обсягу, підвищення їх фіскальної та економічної ефективності.

Безпосередньо стан і проблеми застосування податкових пільг у вітчизняній податковій системі висвітлені у працях таких науковців, як

В. Л. Андрущенко, Ю. Б. Іванов, В. І. Коротун, А. І. Крисоватий, В. М. Мельник, О. Молдован, А. М. Соколовська, Л. Л. Тарангул та ін. Дослідження О. В. Мірчева присвячені розгляду податкових пільг як резерву для нарощування податкового потенціалу. У багатьох наукових працях проаналізовано вітчизняну практику надання податкових пільг загалом по економіці, поряд з цим недостатню увагу звертають на види економічної діяльності промисловості. Окрім того, не враховано окремі результати трансформації пільгового оподаткування промисловості в Україні, що пов'язані з реалізацією норм Податкового кодексу.

Метою нашої статті є аналіз стану надання податкових пільг вітчизняній промисловості за видами економічної діяльності та обґрунтування науково-практичних рекомендацій щодо зміни пріоритетів надання пільг.

Промисловість України відіграє важливу роль як для розвитку економіки загалом, так і для наповнення бюджету країни. Незважаючи на те, що внесок промисловості у формування ВВП за період 2005–2010 рр. знизився з 36,4 % до 27,6 % [3], остання забезпечує щорічно в середньому близько 40 % надходжень податків до бюджету (рис. 1). Якщо питома вага сплачуваних підприємствами промисловості податків у 2005–2010 рр. зазнала незначних змін і коливалась у межах 38,71–44,14 %, то частка пільг, отримуваних останніми за аналогічний період знизилась на 58 %. У 2011 р. частка податкових пільг, наданих промисловості, зросла на 1,74 %, порівняно з 2010 р., і становила 13,97 % (48 % обсягу 2005 р.), що наочно ілюструє рис. 1. При цьому слід зазначити про те, що, вірогідно, достовірною часткою податкових пільг, наданих промисловості, є значно меншою, ніж розрахована нами за статистичними даними ДПА. Останнє пов'язано з тим, що Звіти ДПА про суми пільг, наданих юридичним особам, у розрізі окремих податків, окрім власне податкових пільг, містять й такі, які А. М. Соколовська називає «звільнення від оподаткування», що є нормативними вимогами справляння того чи іншого податку [4, с. 42]. За розрахунками науковця, загальна сума пільг після вирахування нормативних вимог оподаткування зменшиться в 3,5 рази (2009 р.), а частка пільг у податкових надходженнях до зведеного бюджету – із 74,9 % до 21,6 % [4, с. 46]. На підставі зазначеного

можна зробити припущення про те, що фактичний обсяг пільг, наданих промисловості, порівняно з іншими видами економічної діяльності, є досить низьким.

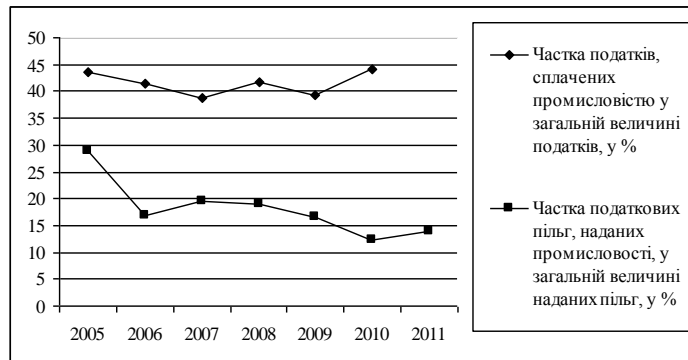


Рис. 1. Динаміка частки податків, сплачених промисловістю, та частки наданих промисловості податкових пільг за період 2005–2011 рр., у %*

* Розраховано і побудовано за [8]

На відміну від питомої ваги, щорічне зростання абсолютної величини сплачених промисловістю податків до бюджету в аналізованому періоді зазнало значних коливань. Найбільше зростання надходжень податків до бюджету від промисловості відбулося у 2008 р., порівняно з 2007 р. – на 58,9 %, найбільше зниження – на 66,5 % у 2009 р., порівняно з 2008 р., що

наочно відображено на рис. 2. Щодо величини податкових пільг, наданих промисловості, рис. 2 показує, що їх зростання на 51,9 % у 2007 р., порівняно з 2006 р., змінилося спадом у 2008-2010 рр. І лише у 2011 р. обсяги податкових пільг, наданих промисловості, зросли на 80,9 %, порівняно з 2010 р.

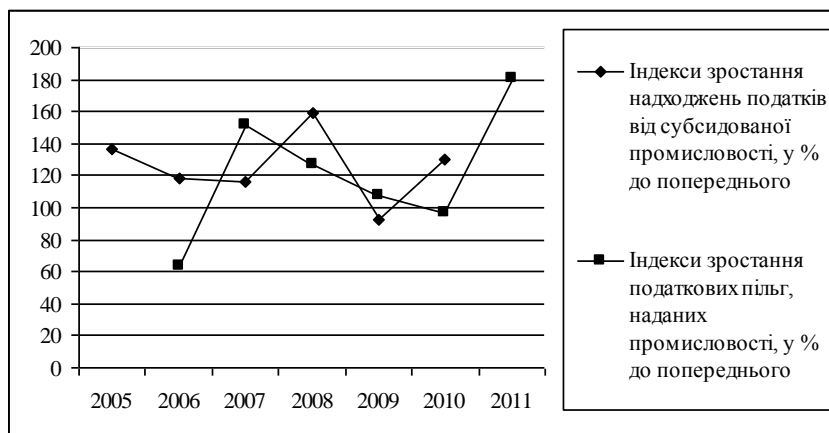


Рис. 2. Індекси зростання надходжень податків від промисловості та наданих промисловості податкових пільг за період 2005–2011 рр. *

* Розраховано і побудовано за [8]

Окреслена тенденція зміни обсягів податкових пільг, наданих промисловості, певною мірою пов'язана з тим, що на зміну політиці активного надання податкових пільг суб'єктам господарювання за галузевим і територіальним критеріями, відстрочення сплати податкових та інших обов'язкових платежів до бюджету, списання і реструктуризації податкової заборгованості, податкових взаємозаліків, що здійснювалася у 1997–2004 рр., прийшов період скасування більшості пільг у 2005–2010 рр. Нові ж податкові пільги, зокрема тимчасові за галузевим критерієм, були запроваджені Податковим кодексом України наприкінці 2010 р. Зазначимо, що серед відмінених у 2005 р. 87 кодів пільг, було скасовано пільги автомобілебудівній, суднобудівній, космічній, літакобудівній промисловості, підприємствам з виготовлення боєприпасів, їх елементів і виробів спецмії, броньованих бойових машин [5]. Окремі з податкових пільг для промисловості частково було відновлено в умовах

розгортання кризових явищ в економіці у 2008 р., що нами більш детально було розглянуто у попередніх працях [6, с. 51–58].

На питання доцільності таких заходів вітчизняні науковці не дають однозначної відповіді. Зокрема, на думку А. Крисоватого, на фоні сучасного несприятливого інвестиційного клімату галузеві податкові пільги лише консервуватимуть низький технологічний рівень галузей, а отже, на переконання О. В. Мірчева, звужуватимуть можливості нарощування і реалізації податкового потенціалу [7, с. 137]. Незважаючи на критику з боку вітчизняних науковців, трактування ними податкових пільг як втрат бюджету, у процесі дослідження нами встановлено, що види економічної діяльності промисловості, яким надаються податкові пільги, відіграють ключову роль у наповненні бюджету. Зазначимо, що частка податків, сплачених субсидованими видами економічної діяльності промисловості у загальній величині податків від

промисловості за період 2005–2010 рр., у середньому становила 89,11% (табл. 1). Для видів економічної діяльності переробної промисловості цей показник був

дещо нижчим і становив 88,92 %, у той час, як для виробництва та розподілення електроенергії, газу та води – 100 %.

Таблиця 1. Питома вага податків, сплачених субсидованими видами економічної діяльності промисловості за період 2005-2010 рр. *

Показники	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.
Частка податків, сплачених субсидованими видами економічної діяльності у загальній величині податків від промисловості, %	90,36	90,01	89,39	86,99	90,59	87,30
Частка податків, сплачених субсидованими видами економічної діяльності у загальній величині податків від добувної промисловості, %	83,19	89,14	85,13	78,55	80,18	73,43
Частка податків, сплачених субсидованими видами економічної діяльності у загальній сумі податків від переробної промисловості, %	90,31	86,02	88,03	87,60	91,64	89,93
Частка податків, сплачених субсидованими видами економічної діяльності у загальній величині податків від виробництва та розподілення електроенергії, газу та води, %	100	100	100	100	100	100

*Розраховано і побудовано за [8]

В аналізованій період зазнали змін не лише величина податкових пільг, наданих промисловості, а й їх розподіл між промисловими видами економічної діяльності. Якщо у 2005 р. на добувну промисловість припадало 47,71 % наданих промисловості пільг, то у 2010 р. – лише 5,53 % (рис. 3). Водночас частка пільг, наданих переробній промисловості, за вказаний період зросла з 50,03 % до 91,19 % відповідно. Лише у 2011 р. структура пільг для промисловості зазнала змін у напрямку їх зменшення, наданих переробній промисловості, до 67,12 % і відповідне зростання пільг для виробництва та розподілення електроенергії, газу та води – до 28,56 %. Насамперед це зумовлено активним податковим стимулюванням розвитку відновлювальної енергетики та використання

біологічних видів палива. Зазначимо, що згідно з даними ДПС України надання податкових пільг для виробництва та розподілення електроенергії, газу та води, дозволило вже у 2011 р. залишити в розпорядженні виробників електричної та теплової енергії, у т. ч. з використанням біологічних видів палива 733 млн. грн.; виробників електричної енергії з відновлювальних джерел енергії – 121 млн. грн.; постачальників техніки, обладнання, що працюють на альтернативних видах палива, – 39 млн. грн. [8]. За попередніми розрахунками фахівців, у 2013 р. енергетична галузь отримає від держави податкові преференції в обсязі 1,4 млрд. грн., у той час, як літакобудівна промисловість лише 0,8 млрд. грн. [9].

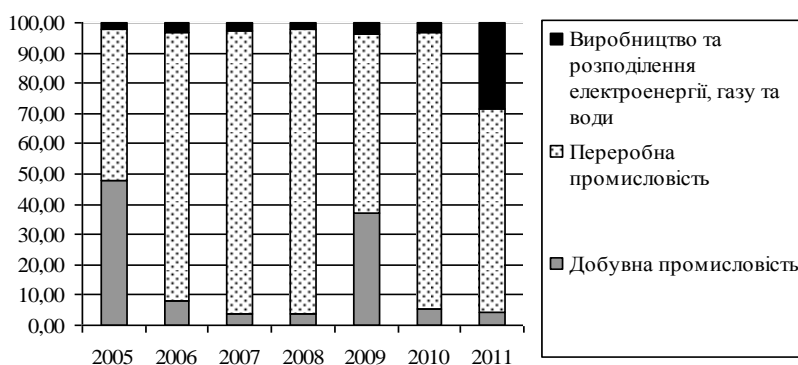


Рис. 3. Структура податкових пільг, наданих переробній промисловості у 2005-2011 рр., у %*

*Розраховано і побудовано за [8]

Щодо структури податкових пільг, наданих переробній промисловості, зазначимо, що у 2005-2011 рр. більшість з них припадає на підприємства харчової, целюлозно-паперової промисловості, видавничої справи, хімічне виробництво, нафтоперероблення, металургію та оброблення металів (табл. 2). У 2011 р., порівняно з 2005 р., у загальній величині пільг, наданих

переробній промисловості, на 27,1 % знизилась частка пільг, наданих харчовій промисловості, на 6,2 % частка пільг для нафтоперероблення і на 4,76 % – частка пільг для целюлозно-паперової промисловості та видавничої справи. Водночас на 20,16 % зросла питома вага пільг для хімічного виробництва, на 17,23 % – для металургії та оброблення металу.

Таблиця 2. Структура податкових пільг, наданих переробній промисловості, у %*

Види економічної діяльності	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Харчова промисловість	56,87	63,99	70,62	68,49	55,86	59,43	29,77
Текстильна промисловість	0,63	0,27	0,14	0,08	0,10	0,73	0,79
Оброблення деревини та виробництво виробів з деревини	0,66	0,60	1,67	0,08	0,18	0,11	0,65
Целюлозно-паперова промисловість; видавнична справа	14,24	17,39	10,15	9,91	17,13	13,79	9,48
Виробництво коксопродуктів	0,002	0,236	0,076	0,060	0,030	0,024	0,136
Нафтоперероблення	6,91	0,28	0,17	0,05	0,30	0,41	0,71
Хімічне виробництво	10,10	12,30	9,48	9,35	20,47	18,51	30,26
Виробництво гумових та пластмасових виробів	1,65	0,51	0,69	0,42	0,75	0,54	0,55
Виробництво інших неметалевих мінеральних виробів	1,39	1,27	0,88	0,89	0,92	1,65	2,67
Металургія та оброблення металу	4,62	2,54	5,30	8,77	3,03	2,67	21,85
Виробництво машин та устаткування	2,93	0,62	0,82	1,89	1,23	2,15	3,14
Всього переробна промисловість	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

*Розраховано і побудовано за [8]

Безумовно, галузі переробної промисловості, що є основними одержувачами податкових пільг, здійснюють помітний внесок у формування ВВП країни. Разом з тим, стосовно продукції металургії та оброблення металу зазначимо, що частка внутрішнього споживання у загальному обсязі реалізованої продукції за період 2005–2010 рр. знизилась з 27,2 % до 21,2 % [10, с. 11]. Відповідно, перспективи розвитку галузі значною мірою залежать від кон'юнктури світового ринку. Крім того, основну частку (42 %) українського експорту металів у 2010 р. склали: чавун переробний у чушках, зливки, напівфабрикати з нелегованої сталі, феросплави, відходи та брухт чорних металів. Практично була відсутня номенклатура експорту високотехнологічної металопродукції. Більше того, по багатьох видах високотехнологічної металопродукції імпорт у десятки разів перевищує експорт. Більшість вітчизняних підприємств чорної металургії оснащені застарілим обладнанням. Домінування застарілих технологій виплавки сталі, вкрай низький рівень застосування на підприємствах прогресивного електронно-променевого плавлення сталі та методів прямого відновлення залізних руд, що належать до п'ятого технологічного укладу, є причиною високої енергоємності виробництва.

Щодо хімічної та нафтохімічної промисловості зазначимо, що в аналізованому періоді для них було характерним: переважання у структурі реалізації низькотехнологічної продукції, а у структурі імпорту – наукоємної продукції з високою доданою вартістю; зростання рівня зношеності основних засобів підприємств з 63,3 % до 69,3 % протягом останніх років [10, с. 14-15; 22; 26].

Невиправданим вважаємо низький обсяг пільг, наданих машинобудуванню. На переконання вітчизняних науковців, випереджальний розвиток машинобудування сприятиме досягненню позитивного синергетичного ефекту у супутніх галузях промисловості, насамперед гірничо-видобувній, чорній і кольоровій металургії, металообробці через збільшення споживання їх продукції [10, с. 16]. Більше того, продукція машинобудування відіграє ключову роль у процесі технологічної модернізації національної економіки, що відображено у табл. 3.

Водночас зазначимо про те, що відновлення докризових обсягів виробництва машинобудівної промисловості, яка найбільше постраждала внаслідок

світової фінансово-економічної кризи, не відбулося. Більше того, спостерігається тенденція до зростання обсягів імпорту товарів машинобудування більш швидкими темпами, ніж зростання експорту. Це загострює ризик нарощування негативного сальдо зовнішньої торгівлі товарами. Крім того, знижується інноваційна активність машинобудівних підприємств, що негативно впливає на конкурентоспроможність їх продукції [10, с. 17-19]. Тому з метою запобігання поглиблення науково-технологічного відставання вітчизняного машинобудівного виробництва від світових лідерів і «консервування» застарілих технологічних укладів необхідно змінити пріоритети політики надання податкових пільг видам економічної діяльності.

Таким чином, аналіз податкових пільг, наданих промисловості України, дозволяє стверджувати, що основними їх одержувачами є харчова, целюлозно-паперова промисловість, видавнична справа, хімічне виробництво, нафтоперероблення, металургія та оброблення металів. Встановлено, що продукція цих видів економічної діяльності є експортоорієнтованою, що посилює залежність розвитку вітчизняної економіки від зовнішнього ринку. Більше того, переважання у структурі експорту низькотехнологічної продукції слугує закріпленню за Україною ролі постачальника сировини та напівфабрикатів на світовому ринку. Низький обсяг податкових пільг, наданих машинобудуванню, не сприяють його реструктуризації та модернізації інших видів економічної діяльності за рахунок вітчизняної техніки та устаткування.

Вважаємо, що модернізація окремих видів економічної діяльності промисловості та економіки країни загалом потребує зміни політики надання податкових пільг у напрямі переорієнтації від надання пільг за галузевим критерієм до їх надання за функціональною ознакою – інвестиційно-інноваційною спрямованістю, з акцентом на підтримку високих технологій. Більше того, окремі напрями надання пільг повинні бути взаємоузгодженими між собою – пільги слід надавати одночасно вітчизняному виробнику високотехнологічної інноваційної продукції та внутрішньому споживачу, який використовує її у власному виробництві. Це сприятиме підвищенню конкурентоспроможності виробників та продукції, яку вони виготовляють.

Подальші дослідження будуть спрямовані на оцінку видам економічної діяльності промисловості економічної ефективності податкових пільг, наданих

Таблиця 3. Роль промисловості в реалізації технологічної модернізації національної економіки*

Завдання	Галузі промисловості для реалізації завдання
Модернізація інфраструктури	машинобудування, зокрема енергетичне машинобудування (у частині започаткування виробництва устаткування для нових напрямів електроенергетики), автомобілебудування (складна будівельна дорожня техніка), судно-, авіа- та вагонобудування;
	хімічна промисловість (у частині розвитку виробництва з утилізації побутових відходів та очищення комунальних стоків);
	металургія (у частині виготовлення залізничних рейок, автомобільного, авіаційного листа тощо).
Повна модернізація та переоснащення установ охорони здоров'я новою медичною технікою, приладами та апаратами власного виробництва; максимальне заміщення імпортованих лікарських засобів та медпрепаратів вітчизняними.	машинобудування в частині виробництва медичної техніки та обладнання, виробництва устаткування для хімічної та фармацевтичної промисловості;
	хімічна та фармацевтична промисловість.
Модернізація житлового фонду міст і селищ, будівництво через забезпечення виробництва власних будівельних матеріалів та складної будівельної техніки.	галузь будівельних матеріалів;
	хімічна промисловість (у частині виробництва будівельної хімії);
	машинобудування (у частині виробництва складної будівельної техніки та обладнання).

*Складено за [10, с. 126–132].

Список літератури

1. Клименко, О. Механізм надання податкових пільг необхідно переглянути [Електронний ресурс] / О. Клименко. – Режим доступу: <http://economics.unian.net/ukr/detail/139881>.
2. Реструктуризація промисловості України у процесі посткризового відновлення: аналіт. доп. / О. В. Собкевич, А. І. Сухоруков, В. Г. Савенко, С. Л. Воробйов, [та ін.]; за заг. ред. Я. А. Жаліла. – К.: НІСД, 2011. – 112 с.
3. Офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Соколовська, А. М. Проблеми моніторингу ефективності надання податкових пільг в Україні [Текст] / А. М. Соколовська // Фінанси України. – 2011. – № 3. – С. 42–53.
5. Про внесення змін до Закону України «Про державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України [Електронний ресурс]: закон України від 25.03.2005 р. № 2505-IV. – Режим доступу: <http://sta.gov.ua/control/luk/publish>.
6. Мельничук Г. С. Податкові важелі підтримки вітчизняних товаровиробників у посткризовий період: новації Податкового кодексу [Текст] / В. М. Мельник, Г. С. Мельничук // Фінанси України. – 2011. – № 8. – С. 51–58.
7. Мірчев, О. В. Проблеми і шляхи нарощування податкового потенціалу у світлі реалізації окремих принципів Податкового кодексу України [Текст] / О. В. Мірчев // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2011. – № 2(14) – С. 134–138.
8. Офіційний веб-сайт державної податкової служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sta.gov.ua/control/uk/index>.
9. Уряд занизив втрати від надання податкових пільг [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.irf.ua/index.php?option>.
10. Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015 [Текст]: національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
11. Бюджетна підтримка та податкове стимулювання національної економіки України: [монографія] / за заг. ред. Л. Л. Тарангул; Нац. унів-т ДПС України. – Ірпінь, К: Фенікс, 2012. – 532 с.

РЕЗЮМЕ

Мельничук Анна

Анализ состояния предоставления налоговых льгот отечественной промышленности (в разрезе видов экономической деятельности)

В статье исследовано состояние предоставления налоговых льгот отечественной промышленности. Проведен анализ объемов налоговых льгот, предоставленных видам экономической деятельности промышленности и их структуру в 2005–2011 годах. Обоснована целесообразность перехода от предоставления налоговых льгот промышленности по отраслевому критерию к их предоставлению по функциональному признаку.

RESUME

Melnychuk Anna

Analyses of the state of tax benefits of the domestic industry (by type of economic activity)

The article is devoted to the study of the state of tax benefits of the domestic industrial production. There have been analyzed the volumes of tax benefits provided by economic activity of industry and its structure for the period of 2005–2011. The author has grounded the necessity of changing over from providing incentives for industry to submission criteria on functional grounds.

Стаття надійшла до редакції 06.02.2013 р.

ВПЛИВ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ МВФ НА ЕКОНОМІКУ КРАЇН-БОРЖНИКІВ

У статті розглянуто негативний вплив МВФ (після його стабілізаційної політики) на економіку країн-боржників: їх залежність від експорту, іноземної допомоги і кредитів; залежність від розвинених держав, а в окремих випадках і підлегле становище у світовій економіці. Надмірне залучення зовнішніх позик породжує загрози для макроекономічної стабільності країн-боржників, оскільки підвищує вразливість національної фінансової системи до зовнішніх шоків.

Ключові слова: зовнішні займи, зовнішня заборгованість, реструктуризації зовнішнього державного боргу, боргові проблеми, кондішнеліті, МВФ.

Основною функцією МВФ є надання фінансової допомоги країнам-учасникам цієї установи, але подальша глобалізація світового господарства супроводжується відповідними змінами цілей і функцій організації. Крім надання фінансової допомоги з метою ліквідації тимчасових дефіцитів платіжних балансів, МВФ використовує також і фінансові інструменти для структурної перебудови економік країн світу. Це створює передумови для розвитку (або навпаки - уповільнення розвитку) національної виробничої інфраструктури та її залучення в глобальну обслуговуючу систему.

Україна як суб'єкт міжнародних відносин зі своєю ресурсоемною та достатньо відсталою економікою не може знову залишитися на узбіччі світової перебудови та закономірно повинна забезпечити формування власної нової політики сталого розвитку, орієнтованої на технологічне відновлення виробництва, зміну структури економіки та підвищення рівня матеріальних і соціальних стандартів власного населення, але, на жаль, не без допомоги МВФ.

Мета політики управління боргом – одержати найвищий ефект від фінансування за рахунок запозичених коштів та уникнути макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому [1-2]. Найбільшу складність для держави як у плані зростання зовнішньої заборгованості, так і в плані використання кредитів становлять запозичення, одержані від іноземних комерційних структур під гарантію уряду. Ці кредити, як підтверджує досвід багатьох країн, мають найнижчі показники щодо ефективності використання [3]. Досвід розвитку світової економіки підтвердив, що державний борг – це складне явище, зумовлене низкою факторів, яке в умовах кожної держави може мати свою специфіку. Державні запозичення не завжди призводять до банкрутства держави або до її зубожіння, а сама по собі наявність державного боргу не дає уявлення щодо реального стану державних фінансів [4]. Поряд з цим виникає необхідність подальшого аналізу проблеми значного зростання державного боргу, в тому числі й в Україні, залучення та використання позик для покриття дефіциту державного бюджету.

Метою нашої роботи є розгляд макроекономічної нестабільності країн – боржників під впливом стабілізаційної політики МВФ; оцінки ускладнення економічного стану від зовнішніх державних

запозичень; схем реструктуризації зовнішнього державного боргу та визначення рекомендацій щодо оптимізації боргової політики розвинених країн світу стосовно країн, що потребують зовнішніх запозичень.

Однією із спроб виходу з кризи макроекономічної нестабільності стало неохоче, але все більш часте звернення країн, схильних до високого рівня інфляції, дефіциту державного бюджету і нестачі іноземної валюти, разом зі значними зобов'язаннями перед іноземними кредиторами, до приватних міжнародних банків для проведення переговорів про погашення зовнішньої заборгованості. В основі переговорів лежить ідея продовжити терміни виплати основного боргу і відсотків по ньому, а також отримати доступ до нових джерел фінансування на більш сприятливих умовах. Проте звичайною процедурою стало попереднє проведення країною-боржником переговорів з МВФ, і лише після цього консорціями міжнародних банків погоджувалися на нове фінансування або відстрочку. Боржники були вимушені погоджуватися на довгострокову процедуру («кондішнеліті», conditionality – вимоги МВФ до країни-позичальника провести реформи в податковій, фінансовій та зовнішньоторговельній сферах як умова отримання кредиту для подолання труднощів у платіжному балансі) і проведення жорсткої «політики стабілізації» МВФ, щоб отримати доступ до коштів фонду більше квоти своєї країни. Приватні банки розглядали успіх переговорів з МВФ як свідчення відновлення кредитоспроможності і серйозного наміру країн, що заборгували, розплачуватися з боргами і заробляти валюту на погашення раніше накопиченої заборгованості. Стабілізаційна програма МВФ репрезентована чотирма основними компонентами [5]:

1. Відміна або лібералізація валютного та імпортного контролю.

2. Зниження обмінного курсу місцевої валюти.

3. Жорстка внутрішня антиінфляційна програма, що містить:

а) контроль за кредитами банків з метою підвищити їх процентні ставки і збільшити величину резервів;

б) урядовий контроль за дефіцитом державного бюджету шляхом скорочення витрат, перш за все в соціальній сфері на найбільш частину населення і на продоволючі субсидії, разом із збільшенням податків і ціни продукції державних підприємств;

в) контроль за заробітною платою, щоб її зростання відставало від темпів інфляції (тобто відмова від індексації

заробітної плати);

г) зняття різних форм контролю за цінами і заохочення свободи ринків.

4. Заохочення іноземних інвестицій і відкриття економіки країни світовому господарству.

На сьогодні найвідоміші сім основних схем реструктуризації зовнішнього державного боргу: зовнішній борг – облігації; зовнішній борг-акції; зовнішній борг-експорт; зовнішній борг-внутрішній борг; зовнішній борг-екологія; викуп зовнішнього боргу; списання зовнішнього боргу. Застосування цих методів дало низці країн можливість розв'язати проблему непомірного обслуговування державного боргу, домогтися довіри інвесторів, досягти фінансової стабілізації [6].

Для отримання кредитів і, що ще більш важливо, початку переговорів з приватними банками про нові запозичення всі боржники повинні погодитися на проведення деяких стабілізаційних процедур. Хоча ці процедури можуть сприяти зниженню темпів інфляції і поліпшенню платіжних балансів, що беруть участь у подібних програмах країн, що розвиваються [7], але політично вони вкрай непопулярні, оскільки підривають зусилля з розвитку і лягають непомірним тягарем на верстви населення з низькими і середніми доходами. До того ж ставлення до них неоднозначне: часто лідери країн, що розвиваються, бачать у них подвійні стандарти, коли від них вимагають жорстких заходів для наведення ладу в державних бюджетах і при цьому не реагують на величезний торговий дефіцит США – найбільшого боржника світу. Нарешті, політику МВФ економісти школи залежності розглядають як провідника інтересів індустріальних країн, зацікавлених перш за все в збереженні убогості та залежності Третього світу, щоб забезпечити безперешкодне функціонування глобальної ринкової структури. Наприклад, прихильник теорії залежності Черіл Пейер у своїй критиці МВФ і його стабілізаційних програм стверджує, що МВФ функціонує в межах Першого світу, його пануючої торгової системи «як інструмент насадження імперіалістичної фінансової дисципліни по відношенню до бідних країн», створюючи таким чином систему «міжнародної феодалної залежності» або боргового рабства, в умовах якої проблеми платіжних балансів країн, що розвиваються, швидше увіковічуються, ніж наближаються до розв'язання. Далі Пейер стверджує, що МВФ спонукає країни, які розвиваються, проводити зайві запозичення, загрожуючи їм відлученням від джерел фінансування, що може несприятливо позначитися на процесі розвитку та приводити до підриву програм розвитку. Надмірні запозичення стають джерелом нових проблем у майбутніх платіжних балансах, так що виникає замкнене коло, в якому країнам-боржникам доводиться прискорювати біг для того, щоб залишитися на колишньому місці [8].

Менш радикально настроєні оглядачі ставляться до МВФ нейтрально, не звинувачуючи його в будь-яких пристрастях: вони вважають, що він виконує довірений йому, але застарілий мандат утримання в робочому стані глобального капіталістичного ринку за допомогою застосування ортодоксальних короткострокових заходів фінансової політики. Його головна мета – забезпечити підтримку «впорядкованої міжнародної системи» обмінних курсів національних валют, здатної забезпечити співпрацю в грошовій сфері, розширити

міжнародну торгівлю, контролювати інфляцію, сприяти стабільності обмінних курсів і, найголовніше, надавати країнам допомогу в подоланні короткострокових збоїв у платіжних балансах шляхом надання дефіцитних валютних ресурсів. На жаль, у торговому світі жорсткої нерівності проблеми платіжних балансів багатьох країн, що розвиваються, набули структурного і довготривалого характеру, внаслідок чого накладення на них короткострокових стабілізаційних програм може породжувати затяжні кризи в розвитку (може настати економічна стагнація, зростання безробіття, скорочення доходів на душу населення та інші негативні наслідки) [9].

Без кардинальної перебудови внутрішньої економіки країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, і встановлення нового світового порядку ухвалення ортодоксального економічного курсу для регулювання платіжних балансів може піддати небезпеці систему, яку МВФ намагається зберегти. Хоча МВФ, можливо, виходив зовсім не із зловісних задумів, критика Пейера та інших прихильників теорії залежності жорсткої обмежувальної фінансової політики МВФ має свій резон: подібний курс ліг дуже важким, не завжди виправданим, тягарем на країни, з яким вони не були в змозі справитися. На щастя, до кінця десятиріччя МВФ став виявляти більшу гнучкість. Цей новий підхід більш логічний, гуманний і, нарешті, більше орієнтований на розвиток порівняно з попередніми стабілізаційними програмами (можливо за допомогою адаптаційних структурних кредитів Всесвітнього банку).

На відміну від стабілізаційної політики МВФ, короткострокової за своєю природою, Всесвітній банк надає довготривалі кредити на структурну перебудову (адаптацію) економіки. Мета подібного підходу – поліпшення середовища для здійснення ефективної макроекономічної політики, спрямованої на: мобілізацію внутрішніх заощаджень за допомогою податкової і фінансової політики; підвищення ефективності державного сектора за допомогою раціонального розподілу державних інвестицій і поліпшення роботи державних підприємств; підвищення продуктивності інвестицій у державному секторі економіки шляхом лібералізації торгівлі і внутрішньої економічної політики; інституційні реформи для підтримки процесів перебудов.

Хоча країни, що розвиваються, та з перехідною економікою і несуть певну частку відповідальності за накопичення значних зовнішніх боргів, вона буває вимушеною, оскільки економічна ситуація часто не піддається їх контролю. Фактично подібне становище поглиблюється політикою економічної стабілізації, що проводиться з себе вдома розвиненими країнами, яка викликає зростання процентних ставок, глобальний спад в економіці і скорочення попиту на експортну продукцію країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою.

Зовнішня заборгованість Третього світу часто розглядається як найскладніша міжнародна фінансова проблема. Але для бідняків і людей середнього достатку в світі, що розвивається, чие економічне благополуччя було принесено і дотепер приноситься в жертву з метою виправити хитке становище своїх правителів, що заборгували, і врятувати їх від банкрутства, Жертвами боргової проблеми є не тільки

жителі Третього світу. Платники податків у розвинених країнах вимушені виділяти все більш коштів для повернення минулих боргів комерційним банкам, у яких гарантом виступає держава [10].

Фахівець з країн, що розвиваються, Джон Каванаг таким чином оцінив подібну ситуацію: МВФ у багатьох відношеннях нагадує середньовічного лікаря, який лікує всі хвороби за допомогою п'явок, що обезкровлюють пацієнта. На його думку, фонд вельми успішно мобілізує ресурси країн на оплату боргів комерційним банкам, але подібні дії руйнівні з позицій довготривалого здоров'я цих країн [11].

Багато обтяжених важкою заборгованістю країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, опинилися в глухому куті: виплата заборгованості відволікає ресурси від економічного розвитку, тоді як його прискорення – єдиний надійний засіб уникнути боргової пастки. Велика небезпека, що тривалий економічний спад не дозволить їм відновити щонайменше протягом життя одного покоління навіть той низький життєвий рівень, якого вони досягли.

Незважаючи на різноманітність і відмінності кваліфікаційних систем, більшість країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою стикаються з низкою однотипних проблем. Це необхідність послаблення убогості, нерівності і безробіття, забезпечення мінімального рівня освіти, медичного обслуговування, житлових умов і продовольства, розширення економічних і соціальних можливостей для всіх членів суспільства і зміцнення національної державності. Схожість задач викликана наявністю загальних проблем у більшості країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, – масові масштаби і хронічний характер абсолютного зубожіння, високий рівень безробіття і неповної зайнятості, нерівність у розподілі доходів, низький рівень продуктивності в аграрному секторі і його стагнація, прірва між життєвим рівнем і економічними можливостями міського і сільського населення,

загрозливі масштаби руйнування доквілля, архаїчні системи освіти і охорони здоров'я, катастрофічний стан тривалого балансу і зовнішньої заборгованості, тривала залежність від іноземних, не завжди відповідних, технологій, інститутів і ціннісних систем.

Проведений аналіз показав, що в багатьох країнах високий рівень зовнішнього боргу є серйозним чинником фінансової дестабілізації і уповільнення темпів економічного розвитку. Зовнішній борг на стадії його погашення стає причиною відтоку доходів з національної економіки. Крім того, зовнішній борг у багатьох випадках породжує ускладнення у сфері платіжного балансу. Надмірне покладання на залучення зовнішніх позик підвищує уразливість фінансової системи країни до раптової девальвації обмінного курсу і припинення надходження іноземного капіталу.

Тому за наслідки глобальної кризи повинні нести відповідальність всі його учасники. Багатьом країнам, що розвиваються (країни Азії, Латинської Америки, Африки та деякі країни СНД з перехідною економікою, що тяжіють до економік Третього світу), доведеться пройти важкий період адаптації. Розвиненим же країнам необхідно ослабити жорстку монетарну політику і заохочувати імпорт з країн світу, що розвиваються, та країн з перехідною економікою. Знадобляться і деякі додаткові заходи (наприклад, виплата відсотків у місцевих валютах або встановлення верхньої межі процентних ставок). Не можна припуститися продовження практики, коли комерційні банки відшкодовують свої втрати за рахунок платників податків розвинених країн. МВФ, Всесвітній банк та інші міжнародні фінансові організації повинні забезпечити країни, що розвиваються, достатнім обсягом ліквідних засобів і проводити гнучку політику, яка сприятиме здійсненню необхідної адаптації без подальшого збитку для зростання і рівності. Але з довготривалих позицій, мабуть, найважливіше – поступова перебудова всієї міжнародної торгової і фінансової системи.

Список літератури

1. Вахненко, Т. П. Концептуальні засади управління національним боргом України [Текст] / Т. П. Вахненко // Економіка України. – К., 2007р. – № 1. – С. 14-24.
2. Вахненко, Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи [Текст] / Т. П. Вахненко // Фінанси України. – К., 2010. – № 6. – С. 14-28.
3. Буковинський, С. А. Зростання ролі міжнародного кредитування [Текст] / С. А. Буковинський, Т. Є. Унковська // Фінанси України. – К., 2007. – № 10. – С. 3-18.
4. Галан, Н. І. Трансформація державного боргу у світовому господарстві [Текст] / Н. І. Галан // Фінанси України. – К., 2008. – № 5. – С. 68-73.
5. Ярошевич, Н. Б. Управління державним боргом: зарубіжний досвід та українська реальність [Текст] / Н. Б. Ярошевич, А. В. Мазур // Науковий вісник НЛТУ. – 2007. – № 17. – С. 266-271.
6. Зражевська, Н. В. «Механізм реструктуризації зовнішнього державного боргу [Текст] / Н. В. Зражевська // Фінанси України. – К., 2005. – № 9. – С. 46-55.
7. Rodrik, D. The limits of trade policy reform in developing countries [Text] / Dani Rodrik // Journal of Economic Perspectives 6, 1992. – p. 87-105.
8. Payer, Ch/ The Debt Trap: The IMF and the Third World [Text] / Cheryl Payer. – New York: Monthly Review, 1974. – p. 1-49.
9. Рожко, О. В. Економічна природа та значення державного кредиту в економіці України [Текст] / О. В. Рожко // Банківська справа. – 2008. – № 4. – С. 81-89.
10. Cohen, B. J. What ever happed to the LDC debt crisis? [Text] / Benjamin J. Cohen // Challenge, May-June 1991. – pp. 47-51.
11. Тодаро, М. П. Экономическое развитие: учебник [Текст] / Микаэль П. Тодаро; пер. с англ. под. ред. С. М. Яковлева, Л. З. Зевина. – М. : Экономический факультет МГУ, ЮНИТИ, 1997. – 671 с.

РЕЗЮМЕ

Мирошниченко Юлія

Влияние стабилизационной политики МВФ на экономику стран-должников

В статье рассматривается негативное влияние МВФ (после его стабилизационной политики) на экономику стран - должников: их зависимость от экспорта, иностранной помощи и кредитов, зависимость от развитых государств, а в ряде случаев и подчиненное положение в мировой экономике. Чрезмерное привлечение внешних займов

порождает угрозы для макроэкономической стабильности стран - должников, поскольку повышает уязвимость национальной финансовой системы от внешних факторов.

RESUME

Miroshnychenko Yulia

Effect of IMF stabilization policy on the economies of countries-debtors

The article describes the negative influence of the IMF (after its stabilization policy) on the economies of countries - debtors: their dependence on exports, foreign aid and loans, the dependence on the developed countries, and in some cases, the subordinate position in the world economy. Excessive foreign borrowing creates a threat to macroeconomic stability of countries - debtors, since it increases the vulnerability of the domestic financial system to external shocks.

Стаття надійшла до редакції 01.02.2013 р.

АУДИТОРСЬКО-КОНСАЛТИНГОВІ ПОСЛУГИ В ІНТЕГРОВАНІЙ СИСТЕМІ ВНУТРІШНЬОГО ТА ЗОВНІШНЬОГО АУДИТУ

Розглянуто зміст аудиторсько-консалтингових послуг, які надаються аудиторськими фірмами суб'єктам господарювання. Досліджено ринок аудиторських послуг в Україні, їх нормативно-правове забезпечення та класифікацію. Вивчено тенденції аудиторсько-консалтингових послуг загалом, а також вартість середньої (однієї) послуги. Запропоновано результати діяльності аудиторських фірм у контексті наданих ними послуг.

Ключові слова: аудит, внутрішній аудит, зовнішній аудит, інтеграція, інтегрована система.

Ринок аудиторських послуг в Україні останніми роками розширився та диференціювався за напрямками, а також відповідно до інтересів його замовників. Це пов'язано, перш за все, із розширенням можливості диверсифікації професійних послуг аудиторів, що, певною мірою, відкриває нові можливості як перед самими аудиторами та аудиторськими фірмами, так і перед замовниками зазначених послуг.

Оскільки результатом діяльності аудитора (аудиторської фірми) виступає аудиторська послуга, потрібно не лише навести тлумачення цього терміна, а й дослідити зміст, структуру та тенденції аудиторсько-консалтингових послуг. Особливо важливо вивчити, чому у сучасній практиці внутрішнього та зовнішнього аудиту надається низка послуг, які трактуються то як аудиторські, то як консалтингові.

Дослідження стану та перспектив розвитку аудиторсько-консалтингових послуг в Україні пов'язане з науковими дослідженнями кафедри фінансового аналізу і контролю Київського національного торговельно-економічного університету, зокрема, напрацювання з формування та функціонування інформаційно-аналітичної системи фінансового аудиту в Україні.

Найбільш ґрунтовні дослідження у визначеному напрямку належать авторству таких відомих вчених, як С. І. Басалай [12], С. В. Бардаш [4], М. Т. Білуха [4, с. 622], Т. О. Каменська [7], А. О. Касич [8], М. Д. Корінко [5], Є. В. Мних [9], В. В. Немченко [3], В. П. Пантелеєв [5], Подолянчук [10], К. О. Редько [3], О. Ю. Редько [3], О. Р. Суха [11], В. П. Хомутенко [8] та ін.

Метою статті є дослідження стану, закономірностей та перспектив розвитку аудиторсько-консалтингових послуг в інтегрованій системі внутрішнього та зовнішнього аудиту.

Зазначена мета може бути досягнена шляхом реалізації низки таких завдань:

- визначити зміст поняття «Аудиторська послуга»;
- дослідити співвідношення понять «аудиторська» та «консалтингова» послуга;
- проаналізувати тенденції на ринку аудиторсько-консалтингових послуг за умов інтеграції

внутрішнього та зовнішнього аудиту.

Результатом діяльності аудитора (аудиторської фірми) виступає аудиторська послуга, яка в загальній економічній енциклопедії визначається, як «дії або допомога аудиторів (аудиторських фірм), спрямована на виконання договірних зобов'язань перед замовниками. Також надається перелік послуг, які можуть надавати аудитори: перевірка бухгалтерських звітів для підтвердження її достовірності при оприлюдненні у зв'язку з приватизацією, випуском цінних паперів акціонерними товариствами; перевірка правильності ведення бухгалтерського обліку, його відновлення за необхідності; консультації з питань бухгалтерського обліку, звітності, оподаткування, аналізу господарсько-фінансової діяльності; розробка рекомендацій щодо вдосконалення обліку, звітності, підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності тощо» [6, с. 21].

Окремо необхідно зазначити, що безпосередньо тлумачення терміну «аудиторські послуги» в українському законодавстві не визначено. Із ст. 3 Закону України можна зрозуміти тотожність понять «аудиторська діяльність» і «надання аудиторських послуг». Тобто можна вважати, що будь-які напрями діяльності аудиторів є видами аудиторських послуг. Це підтверджується рішенням АПУ «Перелік послуг, які можуть надавати аудитори» [2]. Види послуг, що можуть надаватися аудиторами в Україні згідно із законом України «Про аудиторську діяльність» умовно можна поділити на 3 групи:

- практичне виконання аудиторських перевірок (аудит);
- організаційне і методичне забезпечення аудиту;
- інші аудиторські послуги (рис. 1).

Останніми роками в Україні значного поширення різні додаткові аудиторські послуги, зокрема супутні. Так О. А. Подолянчук диференціює супутні аудиту послуги на такі критерії, як зміст та сумісність (рис. 2). Зокрема, науковець вказує, що послуги, сумісні з проведенням у господарюючого суб'єкта обов'язкового аудиту, інші послуги, зокрема, з проведення ініціативного аудиту.

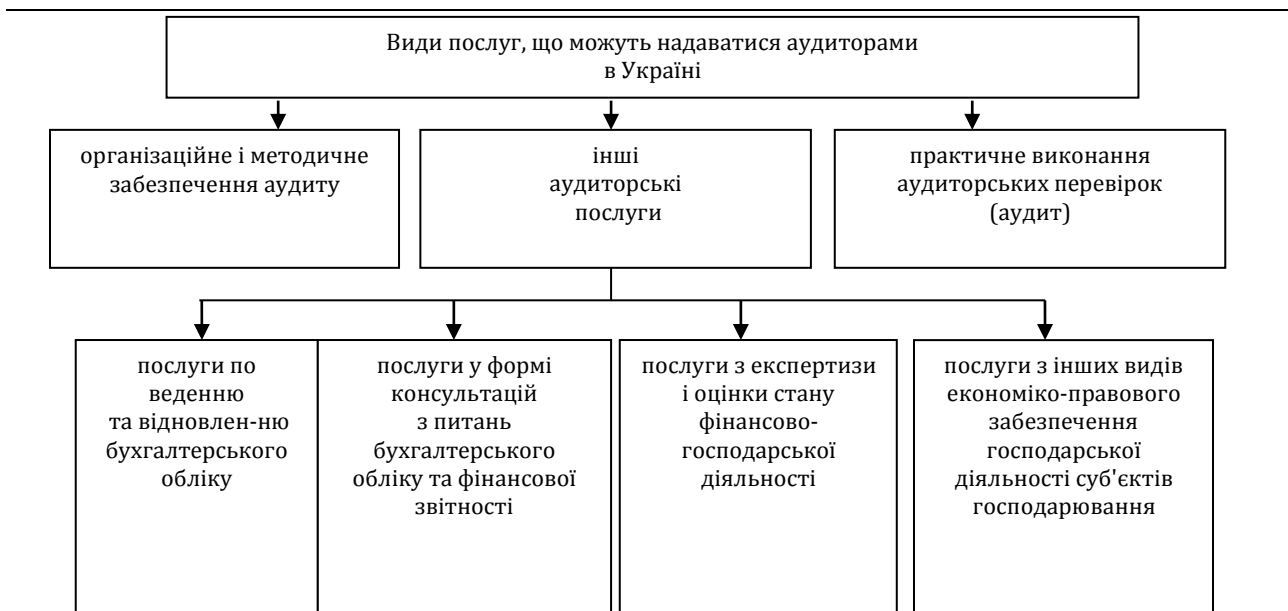


Рис. 1. Види послуг, що можуть надаватися аудиторами згідно із законом України «Про аудиторську діяльність»

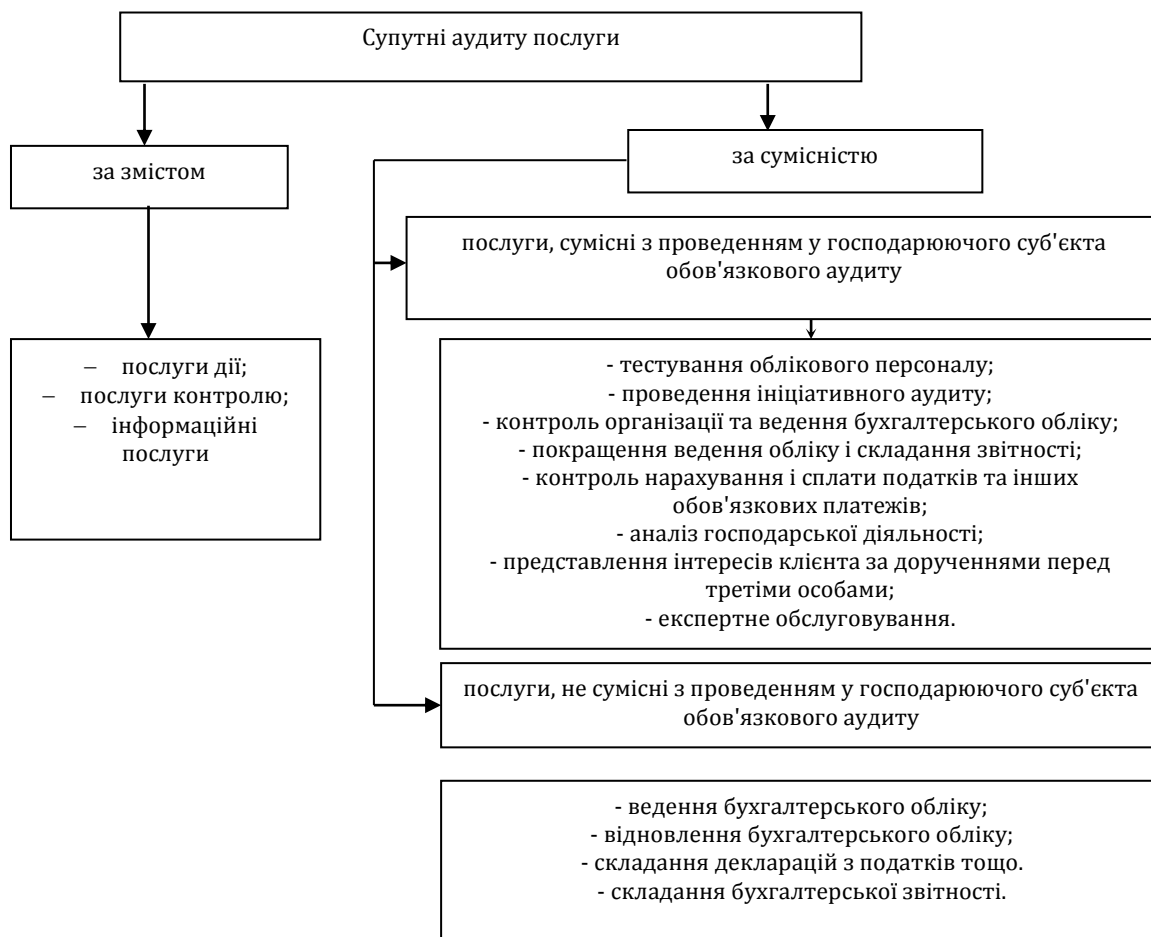


Рис. 2. Класифікація послуг аудиту за О. А. Подолянчук [10, с. 44]

Дослідження видів аудиторських послуг було б неповним без репрезентації класифікації аудиторських послуг згідно з рішенням Міжнародної федерації бухгалтерів: на завдання з надання впевненості та супутні послуги (рис. 3).

На основі наведених вище класифікацій доцільно подати удосконалену авторську схему видів аудиторських послуг, яка відображає сучасну практичну класифікацію аудиторських послуг в Україні. Загальна кількість наданих аудиторських послуг в Україні за

вказаний період зменшилась на 27%.



Рис. 3. Класифікація аудиторсько-консалтингових послуг згідно з рішенням Міжнародної федерації бухгалтерів

Результати досліджень свідчать, що з 2008 р. в Україні обсяг наданих інших професійних послуг як внутрішнього, так і зовнішнього аудиту збільшився на 19733 тис грн, або на 4%. Із зазначеного обсягу послуг з ведення бухгалтерського обліку зріс на 42622 тис грн, або на 49%; обсяг послуг з відновлення бухгалтерського обліку зменшився на 2285 тис грн, або на 30%; обсяг консультаційних послуг зменшився на 9%.

За вказаний період обсяг аудиторських послуг, наданих у межах організаційного та методичного забезпечення аудиту в Україні збільшився на 1641 тис грн, або на 52%. Результати досліджень вказують на те, що в Україні протягом 2008-2011 р. згідно з даними Аудиторської Палати України обсяг наданих супутніх аудиторських послуг зменшився на 20351 тис грн, або на 15%, і становив у 2011 р. 113158 тис грн. Із зазначених послуг обсяг завдань з виконання погоджених процедур збільшився на 6374 тис грн, або на 7%, а обсяг завдань з підготовки фінансової інформації зменшився на 26725 тис грн, або на 72%.

Окрім аналізу кількості й обсягу наданих аудиторських послуг в Україні, у 2008-2011 рр. важливо оцінити середню вартість однієї аудиторської послуги, оскільки саме цей показник опосередковано може вказувати на зміни в якості аудиторських послуг. Так середня вартість аудиторської послуги в Україні протягом 2009 р. зросла на 5,99 тис грн, або на 39%; протягом 2010 р. – менше, лише на 1,96 тис грн, або на 1%, а вже протягом 2011 р. зросла на 1,96 тис грн, тобто на 9%.

На зміну середньої вартості аудиторської послуги у 2009 р. вплинув перш за все інфляційний фактор. У 2010 р. на тлі падіння попиту на аудиторські послуги,

щоб хоч якось «вижити» на ринку аудиторських послуг, аудитори практично не піднімали ціни на свої послуги, а з урахуванням інфляції (у порівняних цінах) їх вартість навіть зменшилась. Середня вартість однієї аудиторської послуги зросла на 8,17 тис грн, або 54%.

Протягом останнього часу в Україні середня вартість однієї аудиторської послуги на інші професійні послуги збільшилася на 24% і склала у 2011 р. 13,36 тис грн. При цьому середня вартість однієї аудиторської послуги з ведення бухгалтерського обліку зросла на 35%; з відновлення бухгалтерського обліку – на 34%; консультаційних послуг – на 19%. За цей період середня вартість аудиторської послуги, наданої в межах організаційного та методичного забезпечення аудиту в Україні навпаки, зменшилась на 45%.

В Україні у 2008-2011 р. середня вартість однієї аудиторської послуги супутніх послуг збільшилася на 0,84 тис грн, або 4%, і становила у 2011 р. 24,59 тис грн. Середня вартість однієї аудиторської послуги з виконання погоджених процедур зросла на 2,61 тис грн, на 12%, а з завдань з підготовки фінансової інформації зменшилась на 3,03 тис грн, що відповідає 9%.

Досліджуючи тенденцію зменшення кількості аудиторських послуг в Україні, можна виявити динаміку аудиторських послуг, наданих одним суб'єктом аудиторської діяльності. При цьому важливо на законодавчому рівні врегулювати співвідношення аудиторських та консалтингових послуг.

Окремо необхідно зауважити, що в той час, коли кількість аудиторських послуг на 1 суб'єкта аудиторської діяльності в Україні (стосовно безпосередньо аудиту) у 2008-2011 рр. зменшилась на 33%, то кількість аудиторських супутніх послуг навіть

збільшилася на 5%. При цьому необхідно зважувати на те, що в зазначений період кількість аудиторських послуг на 1 суб'єкта аудиторської діяльності, укладених на так звані «інші професійні послуги», зросла на 8%, а кількість аудиторських послуг, укладених на організаційне та методичне забезпечення аудиту, навіть збільшилась більше ніж у 3,5 рази.

Наведені дані сучасного етапу розвитку аудиторських послуг в Україні свідчать про зменшення частки безпосередньо аудиту та збільшення частки аудиторських послуг у середньому на 1 суб'єкта аудиторської діяльності. Загалом в Україні протягом 2008-2011 рр. кількість супутніх послуг, наданих одним суб'єктом аудиторської діяльності, зросла на 0,13 од. і склала у 2011 р. 2,57 одиниць. За цей же період кількість завдань з виконання погоджених процедур зросла на 23%, а кількість завдань з підготовки фінансової інформації навпаки, зменшилася на 60%.

Протягом останніх років спостерігалось зростання частки кількості аудиторських послуг у їх загальному обсязі по всіх аудиторських послугах, окрім безпосередньо аудиту.

Заслуговує на увагу той факт, що в той час, коли частка аудиторських послуг у їх загальному обсязі із безпосередньо аудиту у 2008-2011 рр. зменшились, обсяг аудиторських так званих «супутніх послуг»

збільшився. Слід також зауважити, що за зазначений період частка аудиторських послуг у їх загальному обсязі з послуг, укладених на інші професійні послуги, також збільшилась.

Окремо необхідно зробити акцент на тому факті, що частка аудиторських послуг, наданих у межах організаційного та методичного забезпечення аудиту збільшилась майже у 4 рази.

Аналіз тенденції аудиторських послуг був би неповний без аналізу частки обсягу (у грошовому вираженні) надання окремих аудиторських послуг за їх видами. Насамперед це стосується того факту, що частка обсягу надання аудиторських послуг у межах безпосередньо аудиту в Україні протягом 2009-2010 рр. зросла відповідно на 2,1 та 4,1 п. п.; а протягом 2011 р. зменшилась на 0,4 п. п.

Результати досліджень вказують, що в Україні спостерігається вияв світової тенденції до зменшення частки послуг безпосередньо аудиту та збільшення частки різноманітних аудиторських послуг, у тому числі і супутніх. У вітчизняних аудиторських фірм є можливість розширити перелік послуг, використовуючи досвід світових лідерів, а саме «Big 4». Особливо ця потреба зростає через неузгодженість послуг внутрішнього та зовнішнього аудиту.

Список літератури

1. Про аудиторську діяльність [Електронний ресурс] : Закон України від 22 квітня 1993 р. № 3125-XII : редакція від 13.06.2012. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3125-12>. – Назва з екрана.
2. Рішення АПУ "Про Перелік послуг, які можуть надавати аудиторам" [Електронний ресурс] : Рішення АПУ від 22 грудня 2011 р. : редакція від 22.12.2011. – Режим доступу : <http://zakon.pau.ua/doc/?uid=1041.47639.0>. – Назва з екрана.
3. Аудит (Основи державного, незалежного професійного та внутрішнього аудиту) [Текст] : підручник / В. В. Немченко, О. Ю. Редько, К. О. Редько та ін.; за ред. проф. В. В. Немченка. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 540 с.
4. Бардаш С. В. Контроль діяльності суб'єктів господарювання: гіпотези та версії порушень [Текст] / С. В. Бардаш. – К. : КНТЕУ, 2008. – 312 с.
5. Внутрішній аудит [Текст] : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закладів / В. П. Пантелеєв, М. Д. Корінько. – К. : Держ. Академія статистики, обліку та аудиту ДКСУ, 2006. – 247 с.
6. Економічна енциклопедія: У трьох томах. – Том 2 / Редкол. : С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – Київ: Видавничий центр "Академія", 2001. – 848 с.
7. Каменська Т. О. Внутрішній аудит. Сучасний погляд [Текст] : монографія / Т. О. Каменська. – К. : Інформ.-аналіт. агентство, 2010. – 499 с.
8. Касич А. О. Особливості розвитку аудиторських послуг в Україні та концептуальні підходи до їх класифікації / А. О. Касич, І. М. Гноєва // Вісник ЖДТУ / Економічні науки. – 2010. – № 4 (54). – С. 94-98.
9. Мних Є. В. Контроль у системі інноваційного менеджменту підприємства [Текст] : монографія / Є. В. Мних, С. В. Бардаш, О. А. Шевчук та ін.; за ред. Є. В. Мниха. – К. : КНТЕУ, 2011. – 452 с.
10. Подолянчук О. А. Аудит в зарубіжних країнах: монографія. – Вінниця: Вид-во ПП "Едельвейс і К", 2011. – 97 с.
11. Суха О. Р. Тенденції розвитку складу аудиторських послуг в Україні / О. Р. Суха // Вісник НУВГП / Серія "Економіка". – 2011. – №. – С. 201-209
12. Басалай С. И. Актуальные проблемы аудита в России : монографія / С. И. Басалай. – М. : БУКВИЦА, 2000. – 162 с.

РЕЗЮМЕ

Назарова Карина

Аудиторско-консалтинговые услуги в интегрированных системах внутреннего и внешнего аудита

Рассмотрено содержание аудиторско-консалтинговых услуг, которые представляются аудиторскими фирмами субъектам хозяйствования. Исследован рынок аудиторских услуг в Украине, их нормативно-правовое обеспечение и классификация. Исследованы тенденции аудиторско-консалтинговых услуг в целом, а также стоимость средней (одной) услуги. Представлены результаты деятельности аудиторских фирм в контексте предоставленных ими услуг.

RESUME

Nazarova Karina

Audit and consulting services in the integrated system of internal and external audit

The content of audit and consulting services provided by audit firms to business entities is considered in the article. Audit services market in Ukraine is investigated. Their regulatory and legal framework and classification are offered. Trends in audit and consulting services in general, and the average value (one) services are analyzed. The results of audit of firms in the context of the services they provide are shown.

Стаття надійшла до редакції 03.03.2013 р.

Олена НЕПОЧАТЕНКО

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів і кредиту,
ректор,

Уманський національний університет садівництва

Петро БОРОВИК

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і кредиту,
Уманський національний університет садівництва

Людмила ПАВЛОВА

Уманський національний університет садівництва

ВІТЧИЗНЯНИЙ МЕХАНІЗМ СПРАВЛЯННЯ ПДВ: КЛЮЧОВІ ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

У статті проведено аналіз сучасного вітчизняного механізму справляння податку на додану вартість. На підставі результатів аналізу авторами обґрунтовано напрями вдосконалення порядку нарахування та сплати цього податку.

Ключові слова: податок на додану вартість, бюджетне відшкодування ПДВ, податкові пільги, податкове адміністрування, Податковий кодекс України.

Одним із бюджетоформуючих податкових платежів як в Україні, так і в більшості інших країн є податок на додану вартість (ПДВ). Варто зазначити, що механізм справляння ПДВ не позбавлений багатьох суперечностей, що заважають виконанню цим податком його фіскальних та регулюючих завдань. Через це вітчизняний податок на додану вартість неодноразово зазнавав змін. Водночас навіть після кардинального реформування порядку нарахування і сплати податку на додану вартість, що відбулось в Україні шляхом прийняття розділу V Податкового кодексу, ця податкова форма завдяки суттєвим недолікам механізму її справляння, залишається для вітчизняної системи оподаткування, без перебільшення, найбільш проблемною.

Варто зазначити, що дослідженню проблемних питань нарахування та сплати податку на додану вартість присвячено праці провідних вітчизняних науковців, зокрема В. Андрущенка та В. Мельника [1; 7], М. Дем'яненка [4], Т. Єфименко, І. Луніної та А. Соколовської [5], А. Крисоватого і В. Валігури [6], Л. Тулуша і О. Прокопчук [11] та багатьох інших дослідників. Однак, з одного боку, невирішені раніше проблеми справляння ПДВ, а з іншого - зміни порядку його нарахування і сплати, що відбулись в Україні після прийняття Податкового кодексу, вимагають подальшого вивчення проблемних аспектів нарахування і сплати цього податку, що й зумовило необхідність проведення цього дослідження.

Метою нашої розвідки є критичний аналіз механізму справляння податку на додану вартість з метою обґрунтування напрямів його вдосконалення. Для виконання поставленого завдання в ході дослідження використано економіко-статистичні методи досліджень, зокрема монографічний метод, метод критичного аналізу, графічний, а також табличний методи.

Із набранням чинності Податкового кодексу України (ПКУ) механізм справляння податку на додану вартість

зазнав суттєвих змін (рис. 1), зумовлених насамперед скороченням пільг з досліджуваного податку та зменшенням з 1 січня 2014 року ставки цієї податкової форми [8; 10].

Варто зазначити, що ПДВ ще до реформування порядку його нарахування і сплати та й протягом останніх років забезпечував надходження значної частки доходів державної казни.

Дані, наведені в таблиці 1, демонструють, що ПДВ забезпечує формування близько 40 % доходів державного бюджету, що мобілізуються підрозділами Державної податкової служби (ДПС) України та ДПС у Черкаській області, а також від 33 до 41 % податкових надходжень держбюджету, що адмініструються ДПІ в одному з районів Черкаської області.

Згідно з вимогами статті 200 Податкового Кодексу України (ПКУ) [8] та статті 7. 7. Закону України «Про податок на додану вартість», що діяв в Україні до 2011 року [10], окремі його платники мають законне право на відшкодування з бюджету від'ємного значення об'єкта оподаткування з ПДВ. Передусім це стосується тих платників податку, які вивозять товари, роботи та послуги за межі України. Унаслідок цього в Україну надходять валютні цінності, але одночасно експортерам, що є платниками ПДВ, відшкодовують з бюджету значні суми податку.

Слід зазначити, що одним із наслідків дії статті 200 ПКУ, якою узаконено права платників податків, які мають від'ємне значення об'єкта оподаткування з ПДВ на відшкодування таких сум податку із бюджету та відповідної норми Закону України «Про податок на додану вартість», є штучне завищення окремими платниками розмірів податкового кредиту саме з метою отримання бюджетного відшкодування. Крім того, суми податку на додану вартість, заявлені окремими платниками до відшкодування та розміри самих відшкодувань з року в рік зростають, що свідчить про те, що проблема бюджетного відшкодування все більше

заважає підрозділам ДПС України виконувати плани по мобілізації надходжень до бюджету держави [9].

Варто зазначити, що частка бюджетного відшкодування з податку на додану вартість у загальних

надходженнях цього податку в Україні є досить високою і має тенденцію до поступового щорічного зростання (табл. 2).

Платники	<ul style="list-style-type: none"> •юридичні та фізичні особи, що підлягають обов'язковій реєстрації (особи, обсяг продажу яких за останні 12 календарних місяців сукупно перевищує 300000 грн; особи, що реалізують конфісковане майно; особи, що використали суми податкових пільг не за цільовим призначенням; імпортери та особи, що ввозять товари на територію України тощо), або ж добровільно реєструються як платники ПДВ;
Об'єкт справляння	<ul style="list-style-type: none"> •обсяги реалізації товарів, робіт та послуг;
База справляння	<ul style="list-style-type: none"> •різниця між податковими зобов'язаннями (ПДВ з реалізації товарів, робіт та послуг) та податковим кредитом (ПДВ з придбання товарів, робіт та послуг) за звітний податковий період;
Ставки податку	<ul style="list-style-type: none"> •для операцій з реалізації товарів, робіт та послуг на території України - до 31.12. 2013 р. - 20 %, а з 01.01. 2014 р. - 17 %; для операцій з реалізації товарів, робіт та послуг за межі України - 0 %.
Порядок обчислення і сплати	<ul style="list-style-type: none"> •платник податку зобов'язаний надати покупцю (отримувачу) на його вимогу підписану уповноваженою платником особою та скріплену печаткою (за наявності) податкову накладну (первинний документ, у якому нараховується сума ПДВ); •з метою визначення розмірів бази справляння з ПДВ його платники ведуть податковий облік (у реєстрі виданих податкових накладних -продавці та в реєстрі отриманих податкових накладних - покупці); •ДПС веде Єдиний реєстр податкових накладних, до якого платники ПДВ – продавці обов'язково подають дані про операції та копії податкових накладних з сумами ПДВ у великих розмірах (з 01.01. 2011 р. – понад 1 млн. грн.; з 01.04. 2011 р. – 500 тис. грн.; з 01.07. 2011 р. – 100 тис. грн.; з 01.01. 2012 р. – 10 тис. грн); •податковий період - місяць, або квартал; •декларація подається до ДПІ у разі застосування квартального податкового періоду - не пізніше 40 календарних днів, що настають за таким звітним податковим періодом, у разі місячного податкового періоду - не пізніше 20 календарних днів, що настають за таким звітним податковим періодом; •податок сплачується в термін не пізніше 50 календарних днів, що настають за таким звітним податковим кварталом, або не пізніше 30 календарних днів, що настають за звітним податковим місяцем.

Рис. 1. Основні особливості сучасного вітчизняного механізму справляння податку на додану вартість [8]

Таблиця 1. Частка ПДВ у структурі доходів державного бюджету України, %*

Регіон	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
По Україні	36,8	41,1	39,0	35,3	42,4
По Черкаській області	37,2	39,9	39,1	40,2	42,1
По одній з податкових інспекцій Черкаської області	33,1	34,8	35,3	35,6	40,8

*Розраховано авторами за даними джерел: [2; 3] а також за даними обліку ДПС в Черкаській області та ДПІ в одному з районів Черкаської області.

Таблиця 2. Частка бюджетного відшкодування податку на додану вартість у загальних надходженнях ПДВ до держбюджету, %*

Регіон	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
По Україні	23,5	20,7	25,5	28,8	32,9
По Черкаській області	22,8	23,1	24,9	27,1	28,2
По одній з податкових інспекцій Черкаської області	14,4	14,5	14,9	15,9	16,3

*Розраховано авторами за даними джерел: [2; 3] а також за даними обліку ДПС в Черкаській області та ДПІ в одному з районів Черкаської області.

Зокрема по Україні цей показник зріс з 23,5 % у 2007 році до 32,9 % у 2011 році, по Черкаській області – з 22,8 % до 28,2 % відповідно. Водночас необхідно зауважити, що по досліджуваній податковій інспекції частка бюджетного відшкодування ПДВ узагальних надходженнях цього податку є вдвічі нижчою від значення цього показника загалом по Україні та по Черкаській області, але за досліджуваний період теж зросла на 13,2 %.

Слід зазначити, що така розбіжність у розмірах відшкодування ПДВ з бюджету по Україні, по Черкаській області та по досліджуваній ДПІ пояснюється

насамперед тим, що вона обслуговує аграрний район Черкащини, на території якого практично відсутні промислові та великі переробні підприємства, які проводять експортні операції значно частіше від типових сільгосп підприємств.

Крім того, показники діяльності одного з платників ПДВ досліджуваного району демонструють, що значна частина податку на додану вартість не надходить до бюджету внаслідок використання в практиці справляння цієї податкової форми податкових пільг та пільгових режимів непрямого оподаткування для окремих категорій платників (табл. 3).

Таблиця 3. Динаміка сплати ПДВ, пільг із цього податку та їх частки у сумі сплаченого ПДВ по одному з підприємств досліджуваного району, %*

Показник	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
Сплачено ПДВ до бюджету, тис. грн	315,2	352,3	410,8	405,3	421,8
Сума пільг з ПДВ, тис. грн	93,3	134,6	174,6	173,5	105,9
Частка пільг з ПДВ у загальній сумі мобілізованого до бюджету податку на додану вартість, %	29,6	38,2	42,5	42,8	25,1

*Складено авторами за даними обліку і звітності одного з підприємств досліджуваного району Черкащини.

Дані таблиці 3 свідчать, що питома вага податкових пільг з податку на додану вартість у сумі ПДВ, сплаченого до бюджету одним із платників цього платежу, який здійснює свою діяльність на території досліджуваного району в період 2007-2010 рр., з року в рік невпинно зростала і досягла на кінець 2010 року майже 43 %. У 2011 році розміри податкових пільг з ПДВ, на які мало право досліджуване підприємство, та їх частка в сумі ПДВ, сплаченого ним до бюджету, скоротились на третину, що свідчить про ефективність реформування механізму нарахування і сплати ПДВ, яке, як уже зазначалось, відбулось шляхом прийняття розділу V Податкового кодексу України.

Поряд з цим, дані таблиці 3 показують, що пільги зі сплати ПДВ і в 2011 році все ж заважають виконанню доходної бази державного бюджету.

Загалом варто зазначити, що податкові пільги з ПДВ, як і відшкодування від'ємного значення об'єкта оподаткування, суттєво знижують фіскальну ефективність справляння цієї податкової форми, а також, через спричинену ними нерівномірність податкового навантаження на окремі категорії та групи платників ПДВ, послаблюють її регулюючі властивості [1, с. 103; 4, с. 21-22; 5, с. 11-12; 6; 7, с. 122; 9; 11, с. 87-88].

Як свідчать результати дослідження, значним недоліком порядку нарахування податку на додану вартість, пов'язаним з обліковим аспектом його справляння, також є необхідність виписування платником ПДВ – продавцем товарів, робіт та послуг податкових накладних. Це призводить до суттєвих витрат платників цього податку на придбання та друк бланків зазначених документів.

Крім того, ПДВ через його перекладання на кінцевого споживача зовсім не стимулює виробництво, а сприяє розвитку торгівельної галузі. У зв'язку з цим варто зазначити, що ПДВ зумовлює часткове зростання цін на продукцію, яку продає платник цього податку, а отже, спільно з іншими факторами може спричинити інфляційні процеси.

Слід також сказати, що практика адміністрування

ПДВ продемонструвала, що через можливості бюджетного відшкодування цього податку та перекладання його сум, цей податок та його платників досить часто використовують у схемах мінімізації податкового навантаження та ухилення від оподаткування [9; 11].

Оскільки механізм справляння аналізованої податкової форми має суттєві недоліки, може здатись, що Україні краще відмовитись від використання ПДВ. На наше переконання, цього допускати ні в якому разі не варто, оскільки цей податок має значний фіскальний потенціал та суттєві регулюючі властивості. Поряд з цим як перелічені, так і інші недоліки механізму справляння податку на додану вартість потребують розробки таких напрямів вдосконалення порядку його нарахування і сплати, які б дозволили швидко та ефективно вирішити проблеми, що заважають виконанню цієї податковою формою її фіскальних та регулюючих завдань.

Результати проведеного нами дослідження демонструють, що першочерговими напрямками вдосконалення вітчизняного механізму справляння ПДВ повинні бути:

- розширення повноважень податкових органів щодо перевірок достовірності сум ПДВ, заявлених платниками до відшкодування а також підвищення рівня відповідальності працівників державної податкової служби за результати таких перевірок;
- посилення відповідальності платників податків та їх посадових осіб за незаконне декларування від'ємного значення об'єкта оподаткування з ПДВ;
- розробка і запровадження понижуючих коефіцієнтів до сум задекларованого бюджетного відшкодування за результатами операцій з експорту сировини та низькотехнологічної продукції;
- посилення відповідальності громадян за реєстрацію фіктивних фірм, які використовуються в схемах податкових оптимізацій;
- чіткіша координація дій окремих підрозділів Міністерства державних доходів та зборів, зокрема

- Державної податкової та Державної митної служб України з метою запобігання фіктивному експорту, а також імпорту товарів за заниженими цінами;
- суттєве скорочення пільг щодо нарахування і сплати податку на додану вартість;
 - відміна чинного порядку виписування податкових накладних та передбачення обов'язкового нарахування сум ПДВ і їх фіксації в первинних документах, що підтверджують факти реалізації платником ПДВ товарів або виконання ним робіт та послуг.

Перелічені заходи, на наше глибоке переконання, дозволять ефективно вирішити сучасні проблеми справляння ПДВ та значно посилять фіскальні і регулюючі властивості цієї податкової форми.

Підсумовуючи результати дослідження, зазначимо, що, незважаючи на реформування вітчизняного механізму справляння податку на додану вартість, яке відбулось шляхом прийняття відповідного розділу Податкового кодексу України, порядок нарахування і сплати цієї податкової форми ще є далеким від досконалості.

До ключових недоліків сучасного вітчизняного механізму справляння ПДВ, як показали результати дослідження, необхідно зарахувати, зокрема, відшкодування ПДВ з бюджету, значну кількість податкових пільг, чинний порядок виписування податкових накладних, а також те, що податок на додану вартість стимулює розвиток не виробництва, а торгівлі, зумовлює інфляційні процеси, стимулює

використання цього податку та його платників у схемах податкових оптимізацій.

Результати дослідження показали, що основними напрямками вдосконалення порядку нарахування і сплати податку на додану вартість в Україні повинні бути розширення повноважень податкових органів щодо перевірок достовірності сум ПДВ, заявлених до відшкодування та підвищення відповідальності працівників податкової служби за їх результати, посилення відповідальності платників та їх посадових осіб за незаконне декларування від'ємного значення об'єкта оподаткування з ПДВ, розробка і запровадження понижуючих коефіцієнтів до сум задекларованого бюджетного відшкодування за результатами операцій з експорту сировини та низькотехнологічної продукції, посилення відповідальності громадян за реєстрацію фіктивних фірм, чіткіша координація дій податкової та митної служб України з метою запобігання фіктивного експорту, а також імпорту товарів за заниженими цінами, скорочення пільг з ПДВ, відміна чинного порядку виписування податкових накладних та передбачення обов'язкового нарахування сум ПДВ і їх фіксації в первинних документах на реалізацію товарів та виконання робіт і послуг.

Подальші дослідження в цьому напрямі фінансової науки слід присвятити деталізації окреслених нами напрямів удосконалення порядку нарахування і сплати ПДВ та моделюванню їх наслідків для держави і окремих платників цього податку.

Список літератури

1. Андрущенко, В. Л. Податкові важелі та стимули розвитку господарських систем (теоретичні засади та практика використання) [Текст] / В. Л. Андрущенко, В. М. Мельник – Ірпінь: Національний університет ДПС України, 2006. – 210 с.
2. Бюджетний моніторинг за 2009 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id_2009_&cat_id_71374.pdf – 2013.
3. Бюджетний моніторинг за 2011 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_2011_&cat_id_71378.pdf – 2013.
4. Дем'яненко, М. Я. Проблеми адаптації податкової системи до умов агропромислового виробництва [Текст] / М. Я. Дем'яненко // Економіка АПК – 2008. – № 2. – С. 17-25.
5. Єфименко, Т. І. Аналіз деяких наслідків надання деяких пільг з ПДВ [Текст] / Т. І. Єфименко, І. О. Луніна, А. М. Соколовська // Фінанси України. – 2005. – № 10. – С. 6-13.
6. Крисоватий, А. І. Домінанти гармонізації оподаткування : національні та міжнародні вектори [Текст]: монографія / А. І. Крисоватий, В. А. Валігура. – Тернопіль : Підручники і посібники, 2010. – 248 с.
7. Мельник, В. М. Податок на додану вартість у податковій системі [Текст] / В. М. Мельник // Фінанси України. – 2006. – №9. – С. 85-89.
8. Податковий кодекс України [Електронний ресурс] : кодекс від 2 грудня 2010 року № 2755-VI. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
9. Проблема бюджетного відшкодування та справляння ПДВ в Україні : аналітична записка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: – http://www.Vozvrat_NDS_in_Ukraine.html.
10. Про податок на додану вартість [Електронний ресурс]: закон України № 168/97-ВР від 3 квітня 1997р. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/168/97-%D0%B2%D1%80> – 2013.
11. Тулуш, Л. Д. Проблеми функціонування ПДВ в економіці держави [Текст] / Л. Д. Тулуш, О. Т. Прокопчук // Економіка АПК. – 2008. – №12. – С. 84-89.

РЕЗЮМЕ

Непочатенко Елена, Боровик Петр, Павлова Людмила

Отечественный механизм изымания НДС: ключевые проблемы и пути их решения

В статье проведен анализ современного отечественного механизма изымания налога на добавленную стоимость. На основании результатов анализа авторами обоснованы направления совершенствования порядка начисления и уплаты этого налога.

RESUME

Neepochatenko Olena, Borovyk Petro, Pavlova Liudmyla

Domestic mechanism of withholding VAT: the main problems and ways of their solution

The analysis of the mechanism of the modern domestic withholding tax on value added withholding is carried out. On the basis of the analysis the authors have grounded the directions to improve the procedure of calculation and payment of this tax.

Стаття надійшла до редакції 12.02.2013 р.

Ірина НЕЧАЄВА

кандидат економічних наук,
доцент кафедри менеджменту,
Запорізький національний технічний університет

Марія ХАНДОГА

Запорізький національний технічний університет

ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ, СКЛАДЕНОЇ ЗА МІЖНАРОДНИМИ СТАНДАРТАМИ

Обґрунтовано вибір методу оцінювання фінансового стану підприємства в сучасних умовах. Досліджено динаміку та структуру показників діяльності компанії шляхом горизонтального та вертикального аналізу. Надано комплексну оцінку фінансовому стану компанії з використанням коефіцієнтного методу.

Ключові слова: горизонтальний аналіз, вертикальний аналіз, коефіцієнтний метод, комплексна оцінка.

У сучасних складних умовах підприємництва та нестабільного економічного середовища необхідною складовою управління є аналіз фінансового стану підприємства. Загальні питання аналізу фінансового стану висвітлювались у працях відомих вітчизняних учених Азаренкової Г. М., Бланка І., Кірейцева Г. Г., а також зарубіжних економістів Ван Хорна Дж. К., Ваховича Дж. М., Поддєрьогіна А. М. та ін. Проблеми застосування методів фінансового аналізу досліджені в роботах Адамової І. З., Захарченко В. О., Зорі О. П., Малько І. Х., Романчук А. Л., Семенова А. Г. Однак єдиної методики не існує, а отже, залишається проблема вибору методу фінансового аналізу. Актуальність питання посилює необхідність адаптації наявних вітчизняних методик до міжнародних стандартів ведення бухгалтерської звітності.

Метою статті є обґрунтування вибору методу комплексної оцінки фінансового стану підприємства, що складає фінансову звітність за міжнародними стандартами.

У сучасних умовах господарювання необхідний алгоритм, що надасть можливість отримати оцінку фінансового стану підприємства простими, але достатніми методами, щоб визначити внутрішні проблеми підприємства та прийняти відповідне управлінське рішення. Найвідомішими та загальнознаними інструментами діагностики фінансового стану підприємства є горизонтальний, вертикальний та коефіцієнтний методи аналізу.

Суть горизонтального аналізу полягає в порівнянні показників звітності попереднього і поточного року. При цьому здійснюється поетапне зіставлення звітів і визначається абсолютна і відносна зміна статей. Горизонтальний аналіз дозволяє виявити абсолютну та відносну динаміку за кожною статтею фінансової звітності, зміни у майновому і фінансовому стані підприємства, динаміці прибутків та витрат [6, с. 163].

Однак, горизонтальний аналіз висвітлює тільки часову динаміку показників, тому для аналізу внутрішньої структури звітності використовують вертикальний аналіз.

При проведенні вертикального аналізу ціла частина порівнюється до 100%, і обчислюється питома вага

кожної її складової. Цілими частинами приймаються підсумки балансу (актив, пасив), обсяг реалізації звіту про фінансові результати. За допомогою цього методу аналізу з'ясовують, яку частку у групі або підгрупі становить конкретна стаття, що дозволяє визначити вплив показника цієї статті на діяльність підприємства. За допомогою вертикального аналізу можна визначити, за рахунок збільшення чи зменшення яких статей змінюються загальні показники майнового стану та фінансового результату підприємства [6, с. 163].

Для об'єктивного оцінювання фінансового стану підприємства методів горизонтального та вертикального аналізу недостатньо, тому їх необхідно доповнити коефіцієнтним методом.

R-аналіз, або розрахунок фінансових коефіцієнтів, є широко застосовуваним у світовій практиці. Він базується на розрахунку системи коефіцієнтів, що відображають різні аспекти діяльності підприємства і враховують чинники внутрішнього і зовнішнього впливу на фінансовий стан підприємства. При оцінці фінансового стану підприємства таким методом використовують або показники всієї сукупної діяльності підприємства, або їхню визначену групу, розширюючи при цьому склад коефіцієнтів [7, с. 137 – 138].

Окремий показник чи їх сукупність не можуть дати однозначного висновку про фінансовий стан підприємства. Коли необхідно надати швидку оцінку фінансового стану, ефективніше буде використати комплексну оцінку на основі кількох найважливіших показників. На нашу думку, доцільним буде використання кількох показників з різних класифікаційних груп:

- коефіцієнта автономії, що характеризує можливість підприємства виконувати свої зобов'язання за рахунок власних активів, його незалежність від позикових джерел [8, с. 218];
- коефіцієнта рентабельності продажів, який характеризує економічну ефективність та порівнює отриманий ефект з витратами та ресурсами, що використані для досягнення цього ефекту [9, с. 55];
- коефіцієнта поточної ліквідності, який відповідає на запитання, чи здатне підприємство розрахуватися за своїми поточними зобов'язаннями

перед усіма кредиторами наявними ліквідними оборотними активами [8, с. 220];

- коефіцієнта забезпечення оборотних активів власними коштами, що показує абсолютну можливість перетворення активів у ліквідні кошти [8, с. 218].

Суть комплексної оцінки зводиться до встановлення відповідних балів для кожного показника від 0 до 2 (0 – незадовільне значення показника, 1 – задовільне, 2 –

значення показника оптимальне). Отримана величина комплексної оцінки може коливатися від 0 до 8 балів, зокрема [10]:

- 6 – 8: оптимальний фінансовий стан;
- 3 – 5: задовільний фінансовий стан;
- 0 – 2: незадовільний фінансовий стан.

Для вибраних показників будемо використовувати такі критерії (табл. 1):

Таблиця 1. Бальні критерії для оцінки фінансових показників

Показники	Бальні критерії		
	0 балів	1 бал	2 бали
Коефіцієнт автономії	менше 0,5	0,5 - 0,7	більше 0,7
Коефіцієнт рентабельності продажів	менше 0,05	0,05 - 0,20	більше 0,20
Коефіцієнт поточної ліквідності	менше 1	1 - 2	більше 2
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	менше 0,1	0,1 - 0,2	більше 0,2

Фінансовий аналіз передбачає використання різних форм фінансової звітності. По-перше, баланс (balance sheet), що представляє в сукупності дані про активи, зобов'язання та власний капітал фірми на певний момент часу. По-друге, звіт про прибутки та збитки (income statement) узагальнює інформацію про виручку та витрати фірми за певний період часу, також за рік чи квартал.

Інформаційною базою проведеного в роботі аналізу є фінансова звітність компанії Kernel, що представлена на власному електронному ресурсі компанії у відкритому доступі [11]. Звітність складена за міжнародними стандартами, оскільки призначена для іноземних інвесторів та партнерів. Структура та зміст звітів відрізняються від Національних стандартів бухгалтерського обліку в Україні, зокрема, активи балансу представлені за ознакою спадної ліквідності,

пасиви йдуть у порядку зростання строків погашення зобов'язань.

Отже, на першому етапі проведений горизонтальний аналіз активів, який дозволив зробити висновки, що майже по всіх статтях активів спостерігається збільшення фінансових результатів при загальному сумарному збільшенні вартості активів з 2010 по 2012 фінансовий рік на 88,4%. Негативною тенденцією є зростання обсягів дебіторської заборгованості на 123,51% та значне збільшення обсягів товарно-матеріальних запасів (на 177,55%). При цьому як показники розвитку компанії та зростання її виробничого потенціалу слід розглядати збільшення обсягів основних засобів компанії на 92,16% та значне зростання у 2012 р. вартості його нематеріальних активів на 186,06% до 2010р. (табл. 2).

Таблиця 2. Склад та динаміка активів балансу 2010-2012 рр.

Актив (Assets)	Відносне відхилення, %		
	2011/2010	2012/2011	2012/2010
1. Current assets			
Cash	94,84	-28,79	38,75
Trade accounts receivable, net	70,40	31,17	123,51
Prepayments to suppliers and other current assets, net	-13,69	11,07	-4,14
Taxes recoverable and prepaid, net	7,63	7,69	15,91
Inventory	24,28	123,33	177,55
Biological assets	267,23	59,79	486,80
Total current assets	35,25	38,45	87,25
2. Noncurrent assets			
Property, plant and equipment, net	32,64	44,88	92,16
Intangible assets, net	105,90	38,93	186,06
Goodwill	-0,08	59,59	59,46
Deferred tax assets	-	100,52	-
Other non-current assets	235,86	-79,76	-32,03
Total non-current assets	45,02	30,82	89,71
Total assets	39,82	34,75	88,40

Результати горизонтального аналізу пасивів (табл. 3) демонструють зростання обсягів зобов'язань компанії за рахунок як поточних зобов'язань, що збільшилися у 2011 році на 42,829 тис дол., у 2012 на 53,808 тис дол., так і довгострокових, обсяги яких зросли на 12,608 тис дол. та 279,204 тис дол. відповідно.

За три досліджуваних періоди компанія Kernel збільшила обсяги власного капіталу практично на 100% – з 604,891 тис дол. до 1210,701 тис дол., зокрема, за рахунок зростання нерозподіленого прибутку на 432,972 тис дол. з 2010р. по 2012 р. та збільшення емісійного доходу на 146,138 тис дол. за аналогічний період.

Таблиця 3. Склад та динаміка пасивів балансу 2010-2012 рр.

Пасив (Liabilities and equity)	Абсолютне відхилення, тис дол.		
	2011/2010	2012/2011	2012/2010
1. Current liabilities			
Trade accounts payable	16,142	-1,565	14,577
Advances from customers and other current liabilities	-29,357	55,309	25,952
Short-term borrowings	65,416	-67,166	-1,75
Current portion of long-term borrowings	-9,372	67,23	57,858
Total current liabilities	42,829	53,808	96,637
2. Non-current liabilities			
Long-term borrowings	25,23	261,554	286,784
Obligations under finance lease	-4,423	9,249	4,826
Deferred tax liabilities	-8,257	2,237	-6,02
Other non-current liabilities	0,058	6,164	6,222
Total non-current liabilities	12,608	279,204	291,812
3. Equity attributable to Kernel Holding S. A. equity holders			
Issued capital	0,012	0,159	0,171
Share premium reserve	3,815	142,323	146,138
Subscribed capital	-	-	-
Additional paid-in capital	0	0	0
Equity-settled employee benefits reserve	-	-	-
Revaluation reserve	3,789	0	3,789
Translation reserve	1,53	4,93	6,46
Retained earnings	226,272	206,7	432,972
Total equity attributable to Kernel Holding S. A. equity holders	369,712	208,109	577,821
Non-controlling interest	22,687	5,302	27,989
Total equity	392,399	213,411	605,81
Total liabilities and equity	447,836	546,423	994,259

Горизонтальний аналіз звіту про фінансові результати (табл. 4) свідчить про зростання виручки від реалізації більш ніж у два рази у 2012 р. порівняно з 2010 р. та приблизно на 14% порівняно з 2011 р.

Однак, незважаючи на зростання обсягів виручки від реалізації, чистий прибуток компанії у 2012 р. знизився у порівнянні з 2011 р. на 15,265 тис дол. Причинами зниження прибутку є, насамперед, зростання

собівартості реалізованої продукції на 102,93% у 2011 р. до 2010 р. та на 17,84% у 2012 р. порівняно з 2011 р. Відбулося зростання інших операційних витрат: витрат обігу з 134,388 тис дол. до 200,368 тис дол., загальногосподарських та адміністративних витрат з 26,732 тис дол. до 70,128 тис дол., а також фінансових витрат з 22,784 тис дол. до 64,361 тис дол.

Таблиця 4. Динаміка показників фінансового результату підприємства 2010-2012 рр.

Показник	Величина показника		
	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Revenue	1020,47	1899,12	2157,44
Cost of sales	709,414	1439,59	1696,47
Gross profit	311,057	459,527	460,973
Other operating income	17,547	26,192	65,993
Operating expenses			
Distribution costs	134,388	170,281	200,368
General and administrative expenses	26,732	38,17	70,128
Profit from operating activities	167,484	277,268	256,47
Finance costs, net	22,784	42,452	64,361
Foreign exchange gain, net	10,957	1,723	5,269
Other expenses, net	4,064	28,121	3,486
Profit before income tax	151,593	208,418	193,892
Income tax benefit	0,108	17,629	16,89
Net profit	151,701	226,047	210,782

Другий етап фінансового аналізу передбачає оцінку структури балансу та фінансових результатів компанії.

Вертикальний аналіз активів підприємства дозволив

зробити наступні висновки.

У загальній сумі активів 2012 року частка оборотних активів становить 52,90% та має тенденцію до спаду,

відповідно питома вага необоротних активів складає 47,1% та збільшується.

Аналіз структури активів балансу за розділами (табл. 5) свідчить про збільшення частки товарно-матеріальних запасів з 24,68% у 2010 р. до 36,59% у 2012 р., що слід оцінити негативно, оскільки зростання обсягів та питомої ваги запасів призводить до вилучення значної суми грошових коштів з

господарського обігу. Майже не зменшилася частка дебіторської заборгованості у загальній сумі оборотних активів, що негативним чином може вплинути на рівень платоспроможності та ліквідності підприємства. Значну частку також мають виплати податків, але протягом трьох років їх частка зменшується в загальному обсязі оборотних активів.

Таблиця 5. Склад та структура активів компанії (за розділами балансу), 2010-2012 рр.

Актив (Assets)	2010 р.	2011 р.	2012 р.
1. Current assets			
Cash	9,94	14,31	7,3618
Trade accounts receivable, net	10,94	13,78	13,056
Prepayments to suppliers and other current assets, net	15,74	10,04	8,0581
Taxes recoverable and prepaid, net	34,34	27,33	21,257
Inventory	24,68	22,68	36,589
Biological assets	4,36	11,85	13,678
Total current assets	100	100	100
2. Non-current assets			
Property, plant and equipment, net	72,05	65,90	72,98
Intangible assets, net	6,05	8,59	9,13
Goodwill	16,36	11,27	13,75
Deferred tax assets	-	1,41	2,15
Other noncurrent assets	5,54	12,83	1,98
Total noncurrent assets	100,00	100,00	100,00

У групі необоротних активів зростає частка основних засобів з 65,9% у 2011 р. до 72,98% у 2012р., збільшується питома вага нематеріальних активів з 6,05% у 2010 р. до 9,13% у 2012р. при паралельному зростанні вартісних показників даних статей балансу (див. табл. 1).

Аналіз структури пасивів виявив, що в загальній сумі пасивів поточні зобов'язання на 2012 рік складають

21,18% та мають тенденцію до зменшення, довгострокові зобов'язання – 21,69% та зростають, власний капітал – 57,13% та зростає.

Питома вага короткострокових кредитів і позик в загальній сумі поточних зобов'язань зменшилась з 59,37% у 2011 р. до 35,06% у 2012 р., з паралельним значним зростанням частки Довгострокових кредитів та позик до 90,14% у 2012 р. (табл. 6).

Таблиця 6. Склад та структура пасивів компанії (за розділами балансу), 2010-2012 рр.

Пасив (Liabilities and equity)	2010 р.	2011 р.	2012 р.
1. Current liabilities			
Trade accounts payable	3,0989	6,85	5,68
Advances from customers and other current liabilities	37,309	25,83	35,06
Short-term borrowings	48,017	59,37	37,29
Current portion of long-term borrowings	11,575	7,948	21,97
Total current liabilities	100,00	100,00	100,00
2. Non-current liabilities			
Long-term borrowings	75,99	84,67	90,14
Obligations under finance lease	4,65	1,87	2,75
Deferred tax liabilities	19,30	13,37	5,74
Other non-current liabilities	0,06	0,08	1,37
Total non-current liabilities	100,00	100,00	100,00
3. Equity attributable to Kernel Holding S. A. equity holders			
Issued capital	0,32	0,20	0,18
Share premium reserve	52,79	33,10	39,32
Subscribed capital	-	14,14	-
Additional paid-in capital	6,64	4,11	3,39
Equity-settled employee benefits reserve	-	-	0,10
Revaluation reserve	1,87	1,55	1,28
Translation reserve	26,69	16,69	14,16
Retained earnings	65,07	63,60	69,90
Total equity attributable to Kernel Holding S. A. equity holders	100,00	100,00	100,00

У структурі власного капіталу у 2012 р. значну частину із зростанням як вартісних показників, так і

показників структури складають емісійний дохід (39,32%) та нерозподілений прибуток (69,9%).

Аналіз структури фінансових результатів свідчить про погіршення фінансового стану компанії (табл. 7).

Таблиця 7. Аналіз структури доходів та операційних витрат

Рік	Частка чистого прибутку у виручці	Частка собівартості у виручці	Частка операційного прибутку у виручці	Частка витрат обігу в операційних витратах	Частка загальногосп. та адмін. витрат в опер. витратах
2010	14,87	69,52	16,41	83,41	16,59
2011	11,90	75,80	14,60	81,69	18,31
2012	9,77	78,63	11,89	74,07	25,93

Незважаючи на те, що об'єми продажів ростуть, у статті чистого прибутку спостерігається негативна тенденція до спаду (у 2010 р. – 14,87%, 2011 р. – 11,90%, 2012 р. – 9,77%) на фоні зростання собівартості реалізованої продукції (2010 р. – 69,52%, 2011р. – 75,80%, 2012 р. – 78,63%).

Існує також негативна тенденція до збільшення

частки загальногосподарських та адміністративних витрат у загальному обсязі операційних витрат, що свідчить про наявність недоліків в управлінні витратами.

Останнім етапом аналізу є комплексна оцінка фінансового стану підприємства (табл. 8).

Таблиця 8. Комплексна оцінка фінансового стану за коефіцієнтним методом

Показник	2010 р.		2011 р.		2012 р.	
	Значення	Бал	Значення	Бал	Значення	Бал
Коефіцієнт автономії	0,54	1	0,63	1	0,57	1
Рентабельність продажів	0,3	2	0,24	2	0,21	2
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,7	1	2,05	2	2,5	2
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	0,13	1	0,29	2	0,19	1
Комплексна оцінка	5		7		6	

Незважаючи на те, що результати аналізу характеризують фінансовий стан компанії як стабільний (у 2010 р. компанія Kernel знаходилася у задовільному фінансовому стані, у 2011-2012 рр. – в оптимальному), динаміка та значення показників, таких як коефіцієнт автономії, рентабельність продажів та коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами свідчить про його погіршення. Зокрема, коефіцієнт автономії (при оптимальному значенні $\geq 0,7$) у 2012 р. становить 0,57. Рентабельність продажів знизилась з 0,3 до 0,21 та наближається до критичного значення оптимальності. Значно зменшився коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами з 0,29 у 2011 р. до 0,19 у 2012 р.

Отже, фінансовий стан компанії у 2012 р. залишається у діапазоні оптимальності, але виявлені негативні тенденції фінансових показників свідчать про необхідність більш поглибленого аналізу для встановлення причин, що негативно впливають на діяльність підприємства та прийняття ефективних

управлінських рішень.

Результати аналізу свідчать, що компанія Kernel має задовільний фінансовий стан та міцний виробничий потенціал. Але вертикальний аналіз показує, що компанія має прорахунки в управлінні витратами: зростають адміністративні та загальногосподарські витрати, і собівартість продукції, що призводить до скорочення операційного та чистого прибутку. За коефіцієнтним методом з комплексною оцінкою компанія знаходиться в оптимальному діапазоні фінансового стану, але зазначені проблеми потребують поглибленого вивчення. Таким чином, вертикальний та горизонтальний аналіз разом з комплексною коефіцієнтною оцінкою становить ефективний інструмент внутрішнього контролю та діагностики.

Горизонтальний, вертикальний та коефіцієнтний аналіз є загальноновизнаними інструментами діагностики фінансового стану підприємства, які можна ефективно здійснювати на основі фінансової звітності за міжнародними стандартами.

Список літератури

1. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: Учебный курс / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга: Ника-Центр, 2004. – 656 с.
2. Азаренкова Г. М. Финанси підприємств: навч. посібник для самостійного вивчення дисципліни / Г. М. Азаренкова, Т. М. Журавель, Р. М. Михайленко. – 3-тє вид., випр. і доп. – К.: Знання-Прес, 2009. – 304 с.
3. Кірейцев Г. Г. Финансовый менеджмент: Навч. посібник / Г. Г. Кірейцев. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: ЦУЛ, 2002. – 495 с.
4. Финанси підприємств: Підручник / КНЕУ; Кер. кол. авт. і наук. ред. А. М. Поддєрьогін. – 7-е вид., без змін. – К.: КНЕУ, 2008. – 552 с.
5. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента / Ван Хорн Дж. – М.: "И. Д. Вильямс", 2008. – 1232 с.
6. Семенов А. Г. Аналіз фінансового-господарської діяльності акціонерного товариства в умовах нестабільності / А. Г. Семенов, С. А. Король // Вісник економічної науки України. – 2011. – №2. – С. 163 – 170.
7. Захарченко В. О. Систематизація методів оцінки фінансового стану підприємства / В. О. Захарченко, С. І. Счасна // Финанси України. – 2005. – №1. – С. 137-144.
8. Зоря О. П. Комплексний аналіз фінансового стану ВАТ «Запоріжсталь» / О. П. Зоря // Сталий розвиток економіки. – 2012. – №1. – С. 217 – 222.

-
9. Малько И. Х. Интегральный метод оценки финансового состояния предприятия / И. Х. Малько // БизнесИнформ. – 2009. – №5. – С. 53 – 56.
 10. Адамова І. З. Аналіз фінансового стану підприємства: проблемні аспекти та шляхи їх розв'язання / І. З. Адамова, А. Л. Романчук // Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ. – 2011. – Випуск II (42). – Частина I – [Електронний ресурс]. Режим доступу до док. : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchtei/2011_2_1/NV-2011-V2_64.pdf.
 11. Kernel Financial Reports – [Електронний ресурс]. Режим доступу до док. : <http://www.kernel.ua/en/financial/reports/>

РЕЗЮМЕ

Нечаева Ирина, Хандога Мария

Оценка финансового состояния предприятия на основе финансовой отчетности, составленной по международным стандартам

Обоснован выбор метода оценки финансового состояния предприятия в современных условиях. Исследована динамика и структура показателей деятельности компании методами горизонтального и вертикального анализа. Дана комплексная оценка финансового состояния компании с использованием коэффициентного метода.

RESUME

Nechayeva Iryna, Khandoga Maria

Evaluation of the financial condition of the enterprise based on financial statements prepared under international standards

The choice of evaluation method of the financial condition of the enterprise in today's environment is substantiated. The dynamics and structure of the company performance indicators are investigated by horizontal and vertical analysis. The comprehensive assessment of the financial condition of the company using the coefficient method is given.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.

ТЕНДЕНЦІ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ ПІД ЧАС ПОТОЧНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ: АНАЛІЗ РИНКІВ ЦЕНТРАЛЬНО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Стаття присвячена дослідженню економічної нестабільності на ринках країн Центральної та Східної Європи. Відображено графічно зменшення кількості кредитів у країнах, що розвиваються, під час поточної боргової кризи. Надано аналітичні дані щодо макроекономічних показників України. Розглянуто приток міжнародного капіталу в країни, що розвиваються, у 2009-2011 роках. Виокремлено показники інфляції в країнах Центральної та Східної Європи. Надано обґрунтовані висновки.

Ключові слова: фінансова криза, Центральна та Східна Європа, фінансова інфекція, ризики, бюджетний дефіцит, делеверидж.

Починаючи з 2007 року, світові економіки всіх країн світу переживають найбільшу фінансову кризу з часів великої депресії 1930-х рр. [4]. Попри те, що перші потрясіння були виявлені на іпотечному ринку США за два місяці до того, цей період рахується початком фінансової кризи. У цей день декілька центральних банків (разом із ЄЦБ та Федеральною резервною системою США) вживали заходів з метою регулювання шоків на міжбанківському ринку, які були пов'язані із неможливістю повернення субстандартних кредитів. У наступні місяці очікування зменшення ліквідності та банкрутства банків збільшили невизначеність. Зокрема, банкрутство одного із провідних раніше фінансових конгломератів Lehman Brothers підтвердило такі очікування, – криза посилилася і поширилася на країни Європейського союзу та Центрально-Східну Європу. Цей банк був найсильнішим гравцем на ринку кредитних дефолтних свопів. Втративши страхування на свої інвестиції, американські інвестори спішно почали закривати позиції на ринках, що розвиваються, і переходили в долар. Глобальна втрата довіри могла бути відновлена тільки великим втручанням політики, і з середини березня 2009 року ринки почали демонструвати перші слабкі показники зростання оптимізму [9]. Ледь світова економіка почала показувати ознаки відновлення після кризи 2008 року, як світ знову перебуває на стадії рецесії. Побоювання з приводу кризи суверенного боргу поширилися по всій Єврозоні на чолі з Грецією. Перспективи зростання світової економіки сповільнюються, а рівень безробіття продовжує зростати. За останні п'ять років це вже другий раз, коли розвинені провідні країни (G20) виявляються відповідальними за рецесії у світовій економіці. Однак у той час, як у 2008 році ключовим чинником глобальної фінансової кризи було банкрутство фінансових установ США, то причини поточної кризи пов'язані із нездатністю держав деяких європейських країн керувати своїми зобов'язаннями.

Ця проблематика привертає увагу фахівців з усіх країн світу, зокрема Європейського Союзу та США. Економічна нестабільність та наслідки фінансово-економічної кризи у Євросоюзі та країн Центрально-Східної Європи досліджують провідні економісти та науковці, зокрема: Д. Ауклеір, Дж. Джексон, Д. Костелло, Г.-Д. Купмен, К. Мак-Морроу, Г. Мур, Ж. Салданха, А. Хобза. Серед вітчизняних науковців, які досліджували

вплив фінансової кризи на економічний ринок країн Центральної та Східної Європи, слід відзначити К. М. Агеєва, О. Барановського [1], Л. Т. Верховодова, І. Дорошенка, Д. П. Згортюк, О. М. Кошик, О. Й. Пасхавер. Дослідження російських вчених з питань виходу економік Європейського союзу з рецесії в посткризовий період знайшли відображення у працях: В. Н. Зуєва [2], М. В. Клінова [3]. Фінансова ситуація у країнах, у яких боргові проблеми найбільш суттєві, залишається важкою, їх актуальність визначає неперервне дослідження.

Враховуючи вищенаведені аргументи, актуальним є завдання глибокого дослідження основних механізмів поширення фінансових інфекцій у країнах Центральної та Східної Європи, зокрема і в Україні, оскільки ці країни сильно постраждали як під час світової економічної кризи, так і боргової рецесії 2010-2011 років, і вважається, що ці країни відчули найбільший негативний вплив у глобальному масштабі [10]. Зокрема, фінансова та економічна інтеграція була послена в досліджуваному регіоні після розширення ЄС [5].

Метою нашої наукової роботи є виокремлення та надання аналітичної оцінки у економічній, фінансовій та бюджетних сферах у період боргової та економічної криз Єврозони, зокрема ринків Центральної та Східної Європи.

Негативні зрушення економічної діяльності, сильні міжбанківські зв'язки та найбільші валові потреби в зовнішньому фінансуванні в Єврозоні мають на сьогодні найбільший вплив на країни, що розвиваються. Водночас потенційні буфери захисту цих країн, – міжнародні резерви або фіскальний простір – менші, ніж в Азії або Латинській Америці, та здебільшого менші рівня 2008 року. Відповідно зміцнення стабільності та уникнення ризиків у 2012-2013 роках, скорочення частки боргового навантаження банками країн ЄС у досліджуваному регіоні складе 4% від загального числа приватних кредитів у країнах-членах ЄС (тільки тих, що розвиваються) та з меншим впливом у країнах Балтії (оскільки скандинавські материнські банки знаходяться під меншим тиском делевериджу). На рис. 1. зображено зменшення надання кредитів (58 найбільших банків ЄС) у країнах, що розвиваються, відповідно до двох сценаріїв зміцнення стабільності та уникнення ризиків.

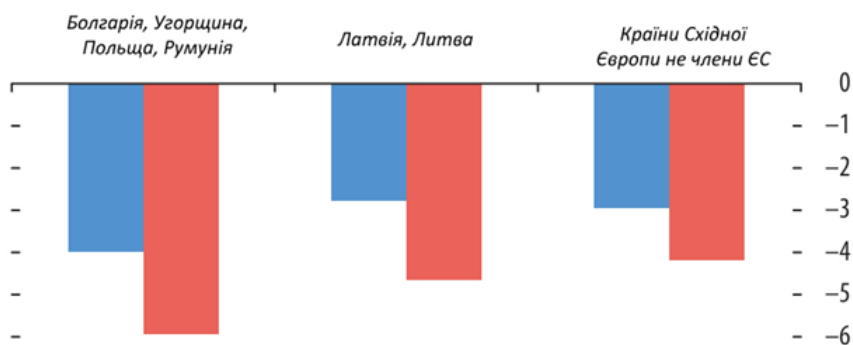


Рис. 1. Зменшення надання кредитів у країнах, що розвиваються*

* Розраховано автором на основі [11]

Делеверидж банків ЄС (рис. 1) буде мати менший вплив (близько 3%) на внутрішнє кредитування у країнах, які не є членами ЄС, а саме в Україні, Російській Федерації та Туреччині. Сегмент кредитів, який має найбільший ризик зменшення частки позикових коштів, уміщує кредити муніципалітетам та малому і середньому бізнесу, оскільки вони формують менше перехресних продажів (тобто продажів банківського продукту на додаток до вже наявного). Крім того, деякі материнські банки також прагнуть продати деякі операції в досліджуваному регіоні, однак цей процес стримується відсутністю реальних покупців.

При переході недосконалого сценарію зміцнення стабільності та уникнення ризиків делеверидж банків ЄС буде мати більш сильний вплив на кредитування банками в країнах, що розвивається. При перебігу такого сценарію у 2012-2013 рр. скорочення частки позикових коштів банками країн ЄС в країнах, що розвиваються (ЄС-12), складе близько 6%, а в країнах, які не є членами ЄС, – близько 4%.

У всіх досліджуваних країнах регіону частка зовнішнього боргу, яка належить іноземним інвесторам, значно зросла за останні кілька років, що знижує уразливість перед зовнішнім впливом. Внутрішня інвестиційна база інвесторів, разом із пенсійними та страховими фондами, зміцнилась у деяких країнах. У

багатьох країнах, де існує дефіцит рахунку поточних операцій, існує необхідність постійного припливу капіталу, а також фінансування бюджетного дефіциту та боргів, за якими настає термін платежів, а це може призвести до прогалин у фінансуванні, якщо настрої інвесторів погіршаться.

У поганому становищі знаходиться і Україна. Дефіцит бюджету у 2013 році порівняно з поточним істотно зменшити не вдалося – розміри «дірки», як і колись, будуть досягати 1,65% від ВВП (тобто суми всього, що буде вироблено в Україні в наступному році). Таким чином, дефіцит складе приблизно 27,84 млрд грн., і це без урахування дефіциту «Нафтогазу». Прогноз споживчої інфляції на 2013 рік затверджено на рівні 5,9% (в цьому році – 7,9%), номінальний ВВП – 1 687,8 млрд грн, зростання реального ВВП – 4,5%, індекс цін виробників – 6,3%, рівень безробіття – 7%. Згідно з держбюджетом на 2012 рік, доходи плануються на рівні 370,799 млрд грн, витрати – 396,683 млрд грн. Граничний рівень дефіциту держбюджету на 2012 рік запланований на рівні 25,130 млрд грн (рис.2). Бюджет розраховано за урядовим прогнозом зростання ВВП за підсумками 2012 року на рівні 3,9%, прогнозу номінального ВВП – 1,5 трлн грн, інфляція – на рівні 7,9%, курс гривні – 8 грн за один долар [12].

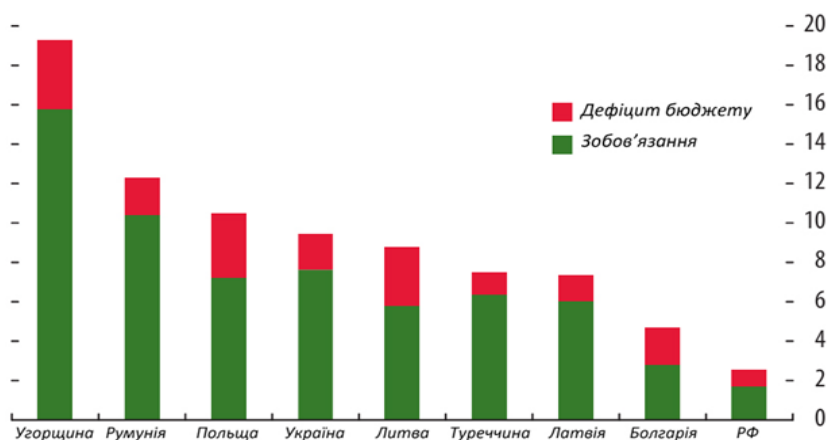


Рис. 2. Потреби фінансування бюджетного дефіциту та боргів, за якими настає термін сплат, % до ВВП, 2012 рік*

* Розраховано автором на основі [13]

Потенційні диспропорції на ринках боргів у країнах, що розвиваються, можуть скласти системний ризик для австрійських банків та, більш опосередковано, через ризик невиконання зобов'язань для іншої частини банківської системи Західної Європи (Данія, Ісландія, Норвегія, Швеція, Швейцарія та Великобританія). Наприклад, Австрія та Бельгія мають системно важливі фінансові установи із значним впливом на угорський державний борг. Приток капіталу в країни, що розвиваються, суттєво відновився тільки у 2012 році, після різкого падіння в другій половині 2011 року, коли на території решти Європи напруга загострилась. Однак ринки, що розвиваються, відповіли на турбулентність на ринках продажем деяких валютних резервів у зв'язку із спробою подолання негативних тенденцій обмінних

курсів. Місцеві ринки облігацій загалом відчули меншу збиткову пропозицію, однак в окремих випадках уряди деяких країн здійснили втручання на ринки облігацій для того, щоб пом'якшити виведення іноземних інвесторів. Для забезпечення подальшого стимулювання ринків центральні банки країн (Філіппін, Румунії) змінили їхню тарифну політику, оскільки прогнози зростання були негативними. Хоча чистий приплив капіталу на ринки, що розвиваються, не був значним на великому проміжку часу, у деяких країнах спостерігається підвищення значення притоку акціонерного та облігаційного капіталів (рис.3), що відображає прагнення до залучення реальних коштів інвесторів, у тому числі банків та державних фондів.

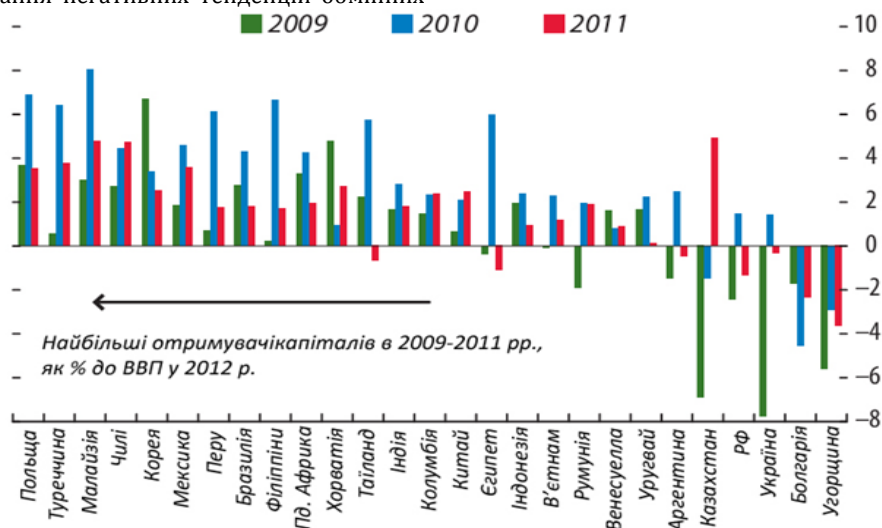


Рис. 3. Приток міжнародного капіталу в країни, що розвиваються, 2009-2011 роки, % до ВВП*

* Розраховано автором на основі [13]

Грошові потоки на місцеві ринки валютних облігацій були особливо значними на початку 2009 року, зокрема, через високу різницю процентних ставок у розвинених країнах та тих, що розвиваються. Зростання міжнародних потоків капіталу сприяє зростанню економіки в більшості країн, що розвиваються.

Проте значний приплив ресурсів у деякі великі країни з середнім рівнем доходу загрожую певними ризиками і може поставити під загрозу відродження економіки в середньостроковій перспективі, особливо у випадку несподіваного підвищення курсів валют або виникнення бульбашок цін на активи.

Дослідження показують, що раптова зміна притоку акціонерного та облігаційного капіталів може негативно вплинути на фінансовий сектор країн, що розвиваються [6]. Зазначені грошові потоки тісно корелюють із змінами в банківській сфері, на відміну від інших видів потоків (прямих іноземних інвестицій, чистого притоку капіталу).

Якщо притік портфельних інвестицій раптово зупиниться, падіння цін на активи призведе до зниження чистої вартості активів компанії і негативно позначиться на банківських балансах, зменшуючи при цьому здатність економіки генерувати кредит.

Відповідно до проведеного економетричного аналізу в праці [6] різка зміна притоку міжнародного акціонерного та облігаційного капіталів знаходиться у щільній кореляції із різким скороченням кредитів та їх

якості, що потенційно може призвести до рекапіталізації банків.

Експерти компанії Goldman Sachs повідомляють, що з другої половини 2013 року у світовій економіці почнеться період відновлення, а до 2014 року він зміниться етапом активного зростання світової економіки. При цьому зросте попит на експорт, що означає – країни Східної Європи, у тому числі і Росія, зможуть остаточно вийти з кризи.

Це станеться через те, що зростання попиту на товари експорту та поліпшення зовнішньої кон'юнктури приведуть до помітного розвитку економіки в цих країнах, у тому числі за рахунок забезпечення припливу інвестицій. Так за прогнозами аналітиків цієї компанії, Росія зможе підвищити економічне зростання до 4,7%. А такі країни, як Угорщина та Чехія, позбудуться рецесії. Подібні перспективи більш ніж сприятливі для країн Східної Європи. Справа в тому, що у 2012 році помітно знизилася зростання регіону СЕЕМЕА (він охоплює Східну і Центральну Європу, Африку і Близький Схід). У 2011 році його зростання склало 4,8%, а в цьому – 2,7%. [14]

Інфляція залишається підвищеною в більшості країн Центральної та Східної Європи. Рішення по зростанню непрямих податків (особливо ПДВ) є одними з основних рушійних чинників зростання інфляції в регіоні (таблиця 1).

Таблиця 1. Інфляція в країнах Центральної та Східної Європи, % [15].

Країни	IV кв. 2010 року	I кв. 2011 року	II кв. 2011 року	III кв. 2011 року	IV кв. 2011 року	I кв. 2012 року
Румунія	7,0	7,9	4,8	3,2	3,0	2,8
Угорщина	4,6	4,9	3,2	3,4	4,3	5,9
Чеська Республіка	1,8	2,0	1,9	2,0	2,4	3,9
Польща	3,5	5,0	4,2	4,0	4,8	4,0

Незважаючи на негативні прогнози аналітиків щодо падіння економік країн Центральної та Східної Європи, 2011 рік продемонстрував часткове відновлення економік цих країн. Особливо помітним було зростання в Польщі у 2011 році на 4,3%, Словаччині 3,3% та країнах Балтії. Зростання реального ВВП в Україні у 2011 році склав 5,2% [16]. Як результат – за підсумками 2011 року 76,6% компаній Центральної та Східної Європи збільшили доходи від реалізації, у той час, як 23% компаній відчували зниження фінансових результатів. Разом з тим, починаючи з першого кварталу 2012 року, на тлі ослаблення ключових факторів економічного зростання в Європі, зокрема економіки Німеччини і Франції, ми можемо чітко бачити ранні ознаки уповільнення темпів економічного розвитку в показниках діяльності компаній загалом.

Темпи зростання ВВП у Польщі знизилися у 2012 році до рівня 3,8%, у той час, як показники ВВП в Чехії та Угорщині показали більш низькі результати, впадши на 1% і 1,5% відповідно. Українська економіка у першому

кварталі зросла на 2%, а в другому – на 3%.

Отже, проведений аналіз світових тенденцій фінансової стабільності та поширення інфекцій під час поточної фінансової кризи не є повним без виявлення причини взаємозв'язків останнього у країнах Східної Європи, а саме в: Україні, Білорусії, Естонії, Латвії, Литві, Молдові та Російській Федерації. Вибір зазначених країн дає можливість здійснити перевірку двох гіпотез ефекту фінансової інфекції. Перша з них – це «втеча в якість», яка запропонована в праці [7] та базується на прагненні інвесторів до переведення коштів у першокласні активи. Крім того, в цій гіпотезі зазначається, що механізм передачі інфекції має асиметричний характер у певних групах країн. Друга гіпотеза – це «політична інфекція», яка запропонована в праці [8], та зазначає, що передача шоків можлива тільки між потенційними учасниками будь-якого економічного інтеграційного об'єднання. У зв'язку з цим можна виокремити групу країн, які є членами ЄС: Естонія, Латвія та Литва.

Список літератури

1. Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення) [Текст]: монографія / О. І. Барановський. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 759 с.
2. Зуев В. Н. Глобальное экономическое регулирование [Текст]: учебник / В. Н. Зуев. — М.: Москва. Магистр, 2009. – 574 с.
3. Клинова М. В. Государство и частный капитал в поисках прагматичного взаимодействия [Текст]: монография / М. В. Клинова. – М.: Москва. ИМЭМО РАН, 2009. – 122 с.
4. Stiglitz J. The Current Economic Crisis and Lessons for Economic Theory [Текст]: J. Stiglitz // Eastern Economic Journal. – 35(3), pp. 281-296.
5. Committee on the Global Financial System "Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies," [Текст]: CGFS Publication No. 22, Basel: Bank for International Settlements, March, 2004.
6. De Bock Reinout, A. Demyanets. Bank Asset Quality in Emerging Markets [Текст]: Determinants and Spillovers / De Bock Reinout, A. Demyanets // IMF Working Paper 12/71 (Washington : International Monetary Fund).
7. Favero C. A. Is The International Propagation of Financial Shocks Non-Linear [Текст] / C. A. Favero, F. Giavazzi // Journal of International Economics, Vol. 57, No.1, June 2002. – pp. 231-246.
8. Drazen A. Political Contagion in Currency Crises [Текст] / A. Drazen // National Bureau of Economic Research Working Paper Series, No. 7211, July 1999. – pp. 47-70.
9. Cecchetti, S. Monetary Policy and the Financial Crisis [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://delong.typepad.com/reading_economics/2008/04/cecchetti-monet.html.
10. Bolli J. Europe. Roubini even blames Eastern Europe to be the "sick man of emerging markets" [Електронний ресурс] J. Bolli // Режим доступу: http://article.wn.com/view/2012/07/05/German_industrial_orders_up_06_percent_on_month_in_May_after/.
11. Bank for International Settlements (BIS).– Overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org/statistics/consstats.htm>.
12. Кабмін затвердив проект держбюджету на 2013 рік : дефіцит зменшити не вдалося. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://news.dt.ua/ECONOMICS/kabmin_zatverdiv_proekt_derzhbyudzhetu_na_2013_rik_defitsit_zmenshiti_ne_vdalosya-108572.html.
13. IMF. Data and Statistics. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/data.htm>.
14. В Восточной Европе только Украина не готова к выходу из кризиса. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.blotter.ru/news/v-vostochnoy-evrope-tolko-ukraina-ne-gotova-k-vykh/>.
15. Перспективы экономик Центральной и Восточной Европы. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://eurodollar.com.ua/2012/05/perspektivy_ekonomik_centralnoi_i_vostochnoi_evropy_may_2012.html.
16. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

РЕЗЮМЕ

Николюк Виталий

Тенденции экономической нестабильности во время текущего финансового кризиса: анализ рынков Центрально-Восточной Европы

Статья посвящена исследованию экономической нестабильности на рынках стран Центральной и Восточной Европы. Графически изображено уменьшение предоставления кредитов в развивающихся странах во время текущего долгового кризиса. Предоставлены аналитические данные по макроэкономическим показателям Украины.

Исследуются данные по притоку международного капитала в развивающиеся страны в 2009-2011 годах. Выделены показатели инфляции в странах Центральной и Восточной Европы. Предложены обоснованные выводы.

RESUME

Nykolyuk Vitaliy

Trends of economic uncertainty in the current financial crisis: an analysis of markets of Central Eastern Europe

In the article there has been researched the economic instability in the markets of Central and Eastern Europe. There has been also graphically shown the reduction of lending in countries that are developing in the period of the current debt crisis. The analytical data on macroeconomic indicators of Ukraine are considered. The data on the flow of international capital to developing countries in 2009-2011 are provided. The indicators of inflation in Central and Eastern Europe are defined.

Стаття надійшла до редакції 17.02.2013 р.

ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ

Розглянуто стан фінансового посередництва на ринку фінансових послуг України. Проаналізовано основні показники діяльності вітчизняних фінансових посередників та визначено основні проблеми їх подальшого розвитку.

Ключові слова: фінансовий посередник, банк, страхова компанія, недержавний пенсійний фонд, кредитна спілка, ломбард, інститут спільного інвестування, фінансова компанія.

Трансформація грошових заощаджень економічних суб'єктів в умовах ринку здійснюється шляхом прямого фінансування або за допомогою фінансових посередників, які відіграють значну роль на ринку фінансових послуг, забезпечуючи акумуляцію грошових коштів дрібних вкладників та перетворюючи заощадження на інвестиційні ресурси. Фінансові посередники – це сукупність фінансових установ, які акумулюють кошти фізичних та юридичних осіб, зокрема й шляхом випуску цінних паперів, а потім на комерційних засадах надають ці кошти позичальникам [1, с. 104]. Загородній А. Г. визначає поняття «фінансові посередники» як «сукупність фінансових установ (банки, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні фонди тощо), чії функції полягають в акумулюванні коштів громадян та юридичних осіб та в подальшому їх наданні на комерційних засадах в розпорядження позичальників» [2]. Фінансові посередники відіграють визначальну роль на всіх сегментах ринку фінансових послуг. Вони акумулюють значні обсяги вільних фінансових ресурсів та є потужним джерелом для здійснення інвестицій. До числа фінансових посередників належать банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, кредитні

спілки та інші фінансові установи. Чим більше різновидів фінансових посередників працює на ринку, тим більш розвиненою вважається фінансова система країни.

Проблемам функціонування фінансових посередників на ринку фінансових послуг України присвячено праці відомих вітчизняних науковців, а саме, Барановського О., Беленького П., Бланка І., Будніка М., Ковальової Н., Кремень В., Кульпінського С., Мартюшевої Л., Мишкіна Ф., Смолянської О., Сабліної Н., Шелудько В., Школьника І. та інших. Але ними розглядаються зазвичай окремі фінансові інститути та тенденції розвитку, при цьому відсутні системні дослідження проблем розвитку фінансового посередництва в Україні. Саме тому актуальним є дослідження загальних тенденцій розвитку фінансових посередників в Україні.

Метою статті є вивчення сучасного стану фінансового посередництва в Україні. Для цього доцільним є розгляд особливостей функціонування, стану і проблем розвитку основних фінансових посередників українського ринку фінансових послуг.

В Україні найбільш поширеними з фінансових посередників є банки.

Таблиця 1. Динаміка активів фінансових посередників, млн. грн. *

Фінансові посередники	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	ІІ кв. 2012 р.
Банки	340179,0	599396,0	926086,0	880302,0	942088,0	1054280,0	1104467,0
Страхові компанії	23994,6	32213,0	41930,5	41970,1	45234,6	48122,7	49234,3
Недержавні пенсійні фонди	142,0	281,0	612,0	857,9	1144,3	1386,9	1520,5
Кредитні спілки	3241,2	5260,6	6064,9	4218,0	3432,2	2386,5	2549,0
Фінансові компанії	19072,4	33880,3	5203,20	6600,5	8402,1	7930,7	9333,7
Інститути спільного інвестування	13930,0	40780,0	63270,0	82540,0	105870,0	113560,0	**
Ломбарди	**	367,7	525,3	618,9	888,2	1203,8	1435,1

*складено за даними НБУ та Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг [3, 4]

**дані відсутні

Частка активів банківських установ у загальній сумі активів усіх фінансових посередників постійно зростає. Активи небанківських фінансових установ досі залишаються незначними порівняно з активами банків (табл. 1). Але, на це вказує світовий досвід, діяльність

небанківських установ на ринку фінансових послуг іноді буває більш ефективною, ніж діяльність банків. Особливими рисами небанківських фінансових установ є вузька спеціалізація, надання переважно небанківських фінансових послуг, відсутність

безпосереднього впливу на пропозицію грошей, постачання довгострокових ресурсів на ринок.

Серед небанківських посередників на ринку фінансових послуг провідна роль належить страховим компаніям. Ринок страхових послуг є найбільш капіталізованим. Загальна кількість страхових компаній станом на 01.10.2012 р. становила 448. Зниження обсягів страхових послуг та, як наслідок, зменшення надходження страхових премій (на 22,7% за останні 3 роки), відбулося за рахунок складних економічних умов, що склалися в країні, та не дозволили страховому ринку реалізувати свій потенціал повною мірою. Також, на відміну від страхових ринків розвинених країн, на яких поширені послуги страхування життя, пенсійних анuitетів та інших видів особистого накопичувального страхування, в Україні ці послуги розвиваються дуже повільно. Це пов'язане з низьким рівнем доходів населення, недовірою до страхових компаній, і, відповідно, низьким попитом на страхові послуги. Страхова діяльність зосереджена переважно на майновому страхуванні юридичних осіб. Крім того, проблемами розвитку страховиків в Україні є:

- недосконалість захисту прав споживачів страхових послуг;
- недостатність надійних фінансових інструментів для інвестування страховиками;
- недосконале законодавство щодо обов'язкових

видів страхування, в т. ч. значна кількість економічно недоцільних видів обов'язкового страхування [5, с. 134];

- непрофесійність страхового ринку, відсутність професійних агентств із визначення рейтингів страхових компаній та інших структур страхового ринку, недостатня інформованість громадян про стан і діяльність страхових компаній;
- низький рівень капіталізації страховиків, що не дає можливості забезпечити відповідальність за великі застраховані ризики;
- невідповідність вітчизняного страхового законодавства вимогам міжнародного законодавства.

Недержавні пенсійні фонди є важливим доповненням до системи загальнообов'язкового державного пенсійного забезпечення в Україні. Система недержавного пенсійного забезпечення є недостатньо розвинутою в Україні, але постійно реформується та розвивається. Так у період з 2005 року по 2012 рік кількість недержавних пенсійних фондів зросла з 54 до 96. Відсутність різкого збільшення кількості недержавних пенсійних фондів пояснюється насамперед кризовим станом національної економіки. Але наявні фонди є стійкими й стабільними (рис. 1).

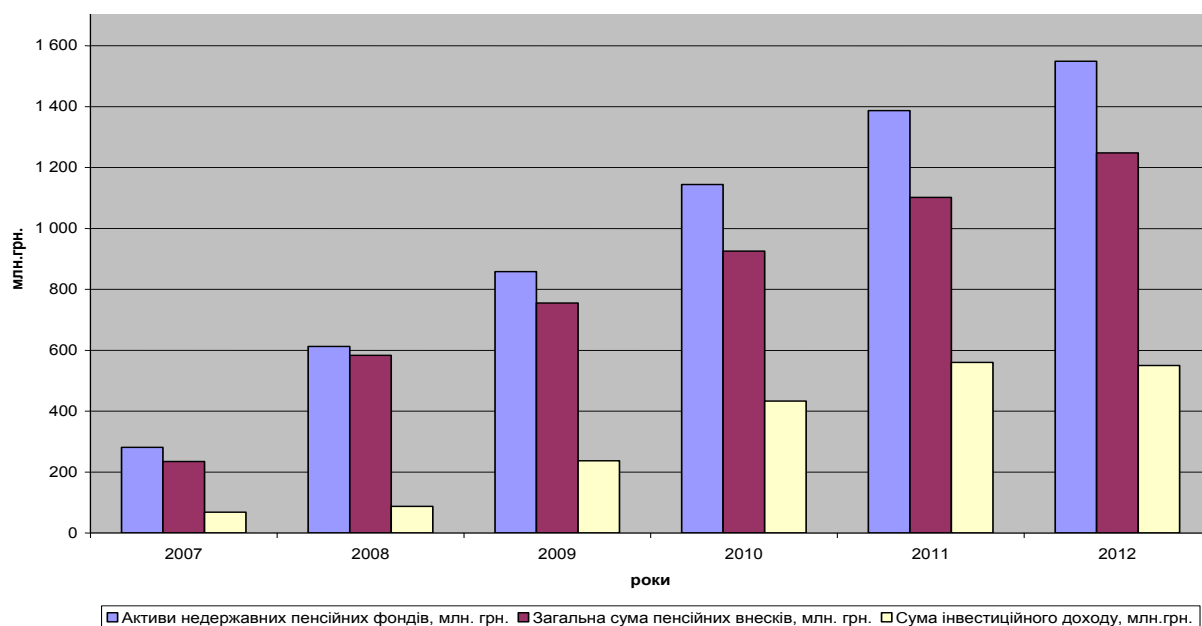


Рис. 1. Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів України (наростаючим підсумком з початку діяльності)

Недержавні пенсійні фонди акумулюють значні обсяги довгострокових ресурсів та, відповідно, виступають постачальниками довгострокових кредитів і інвестицій на фінансовому ринку України. Об'єктами інвестування вітчизняних недержавних пенсійних фондів є депозити в банках, облігації вітчизняних підприємств, державні цінні папери, акції українських емітентів, банківські метали та інші.

Зниження ризикованості інвестиційних вкладів фондів забезпечено низкою обмежень на законодавчому рівні щодо вкладання капіталу у різні активи. Основними перешкодами на шляху розвитку

недержавних пенсійних фондів в Україні є:

1) недостатня розвиненість національного фондового ринку, що обмежує потенційні інвестиційні можливості пенсійних фондів та знижує можливі прибутки. Відсутня диверсифікованість вкладень фондів. Основним напрямком розміщення ресурсів недержавних пенсійних фондів є банківські депозити, акції і облігації вітчизняних підприємств.

2) недосконалість законодавства у сфері інвестування пенсійними фондами. При недостатньо розвинутому фондовому ринку Україні існують жорсткі обмеження вкладання фондами своїх активів у різні

фінансові інструменти.

3) недостатня інформованість населення про переваги недержавних пенсійних фондів, недовіра населення до них.

Але, як свідчить статистика [4], обсяг пенсійних внесків, кількість укладених пенсійних контрактів та учасників за ними постійно зростає, що робить перспективним цей вид фінансового посередництва.

Що стосується кредитних спілок, то вони можуть скласти конкуренцію банкам у таких сферах, як кредитування населення на споживчі й соціальні потреби; кредитування фізичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності; кредитування особистих

селянських домогосподарств; залучення внесків фізичних осіб на депозитні рахунки [6, с. 132].

Але, починаючи з 2008 року, коли кількість кредитних спілок було максимальною – 829, їх кількість почала зменшуватися. Станом на 01.10.2012 р. кількість кредитних спілок склала 614. Основні показники діяльності кредитних спілок України також свідчать про поступове зменшення активів, капіталу та обсягу наданих послуг.

Такі тенденції негативно впливають як на внутрішній стан кредитних спілок, так і розвиток фінансової системи загалом.

Таблиця 2. Основні показники діяльності кредитних спілок України

Показники	01.01.2006 р.	01.01.2007 р.	01.01.2008 р.	01.01.2009 р.	01.01.2010 р.	01.01.2011 р.	01.01.2012 р.
Загальна кількість членів КС (тис.)	1236,0	1791,4	2391,6	2669,4	2190,3	1570,3	1062,4
Загальні активи (млн. грн.)	1938,4	3241,2	5260,6	6064,9	4218,0	3432,2	2386,5
Загальна сума внесків на депозитні рахунки членів КС (млн. грн.)	1137,6	1926,5	3451,2	3951,1	2959,3	1945,0	1185,5
Сума кредитів (млн. грн.)	1438,5	2596,7	4512,3	5572,8	3909,1	3349,5	2237,4
Капітал (млн. грн.)	671,0	1097,9	1551,5	1714,0	765,8	1117,3	942,9

Як визначають Партін Г. О., Степанова В. О. [7, с. 234-235; 8, с. 138], основними причинами кризи діяльності кредитних спілок є:

- здійснення керівництвом кредитних спілок ризикової політики залучення ресурсів спілок у спекулятивні операції переважно з нерухомістю та землею;
- панічні настрої серед вкладників кредитних спілок на початку фінансової кризи спричинили масовий відтік депозитів: за період 2008-2009 рр. кількість вкладників зменшилась на 48,6% - з 245,3 до 119,2 тис. осіб, у той час, як кількість позичальників зменшилась на 21% - з 561,5 до 443 тис. осіб, що спричинило дисбаланс кредитного та депозитного портфелів;
- всеукраїнський статус кредитних спілок: через недоліки законодавства порушується принцип кооперації (неможливість проведення загальних зборів кредитної спілки, обрання голови правління, контролюючих органів та спостережної ради). Це призвело до масових зловживань у керівних органах спілок.

Також слід зауважити, що в умовах зростання безробіття та неплатоспроможності населення зростає частка прострочених боргів за наданими кредитами. Одночасно у кредитних спілок є проблеми з реалізацією застави, що призводить до збитковості їх діяльності.

У сучасних умовах функціонування основними проблемами розвитку кредитних спілок вважаються: недостатність капіталу, ліквідності кредитних спілок, недовіра населення, відсутність дієвої системи регулювання діяльності кредитних спілок, захисту її членів, відсутність дієвої інфраструктури фінансової та технічної підтримки.

На ринку фінансових послуг швидко збільшується кількість фінансових компаній, основними операціями яких є надання фінансових кредитів за власний рахунок, надання порук і гарантій, управління майном,

факторингові операції та операції з обміну валют та переказу грошових коштів. Особливо привабливою для цих установ є діяльність, що пов'язана зі створенням фондів операцій із нерухомістю та фондів фінансування будівництва. Високоприбутковим видом фінансової діяльності є діяльність зі спільного інвестування, яку проводять інвестиційні фонди та компанії з управління їхніми активами [9, с. 62]. Кількість інститутів спільного інвестування протягом 2007-2012 років збільшилася у 2,6 разів і склала 1328 од. Але частка активів невенчурних інвестиційних інститутів у ВВП залишається незначною [10, с. 295] (рис. 2).

Основними перешкодами на шляху розвитку вітчизняних інститутів інвестування є недостатня кількість інвестиційних інструментів та високий ризик інвестування. Крім того, проблемою функціонування вітчизняного ринку спільного інвестування є низький рівень участі населення. Основними напрямками інвестування є купівля акцій вітчизняних підприємств (близько 40% інвестицій), державні облігації, векселі, ощадні й інвестиційні сертифікати.

Значного розвитку на сучасному ринку фінансових послуг набули ломбарди. Кількість ломбардів стрімко зростає. Так, якщо у 2006 році кількість ломбардів становила 335, то у 2012 році – 461. Позитивною є й динаміка основних показників діяльності ломбардів (рис. 3).

Великий попит на послуги цих посередників пояснюється тим, що ломбарди швидко і без проблем надають позики населенню на невеликі терміни. Особливо це актуально в умовах низьких доходів населення і кризи банківського кредитування. У сучасних умовах низької платоспроможності населення ломбарди стають джерелом швидкого поповнення платіжних засобів.

У 2008-2009 роках значно знизилася сума наданих фінансових кредитів, що пояснюється фінансовою кризою та неспроможністю населення отримувати й

погашати кредити. Але це не вплинуло на активи і власний капітал ломбардів. На відміну від банків, ломбарди надають переважно невеликі кредити, середній розмір яких становить 780,2 грн. При цьому ризик неповернення коштів практично зведено до нуля за рахунок ліквідної застави.

Єдиним недоліком функціонування ломбардів є недосконалість законодавчої бази. Діяльність ломбардів регулюється на сьогодні значною кількістю нормативно-правових актів, які через недостатню

правову визначеність окремих норм негативно впливають на розвиток ломбардної діяльності в Україні.

Слід зазначити, що після фінансової кризи тенденція до зростання загальної кількості небанківських установ збереглася. Наслідки фінансової кризи спричинили зменшення лише кредитних спілок, недержавних пенсійних фондів. За кількісними параметрами небанківський сектор розвивається динамічніше, ніж банківський. Річні темпи приросту кількості банків постійно знижуються (рис. 4).

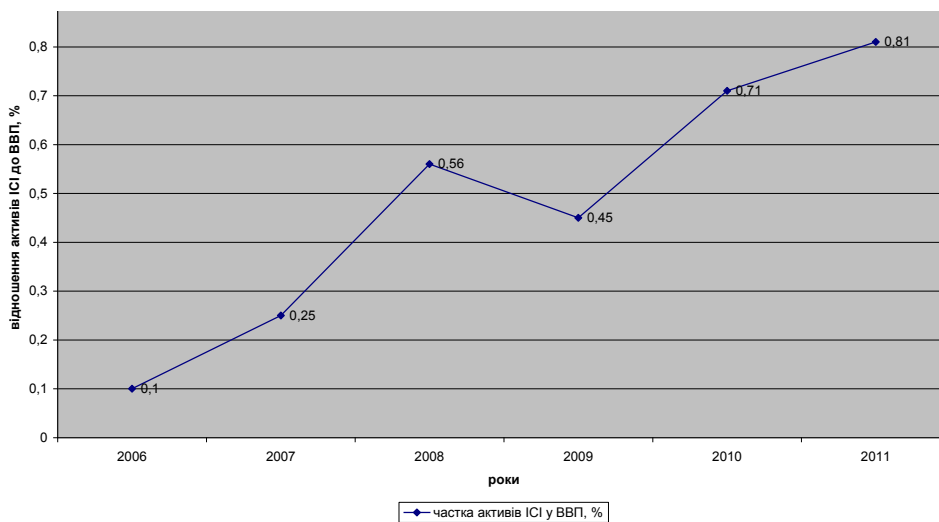


Рис. 2. Частка активів інститутів спільного інвестування у ВВП

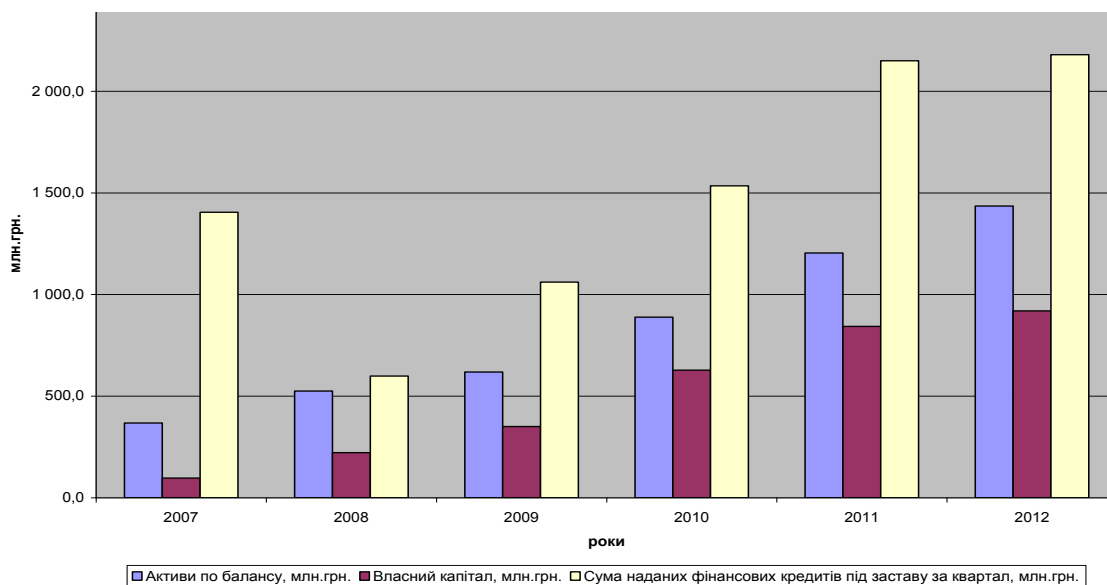


Рис. 3. Основні показники діяльності ломбардів у 2007-2012 роках

Таким чином, проведений аналіз функціонування фінансових посередників ринку фінансових послуг свідчить про їх стрімкий розвиток. Але існує низка проблем, які характерні практично для усіх посередників. До цих проблем слід зарахувати недосконалість законодавчої бази їх функціонування, відсутність сприятливого середовища для розвитку ринку посередницьких послуг, недостатню

інформованість потенційних клієнтів про їх діяльність та переваги, які забезпечує їх діяльність, відсутність підтримки з боку держави та досконалої системи регулювання їхньої діяльності, недовіру й низькі доходи населення. Вирішення цих проблем буде сприяти подальшому, ще більш стрімкому розвитку фінансового посередництва в Україні.

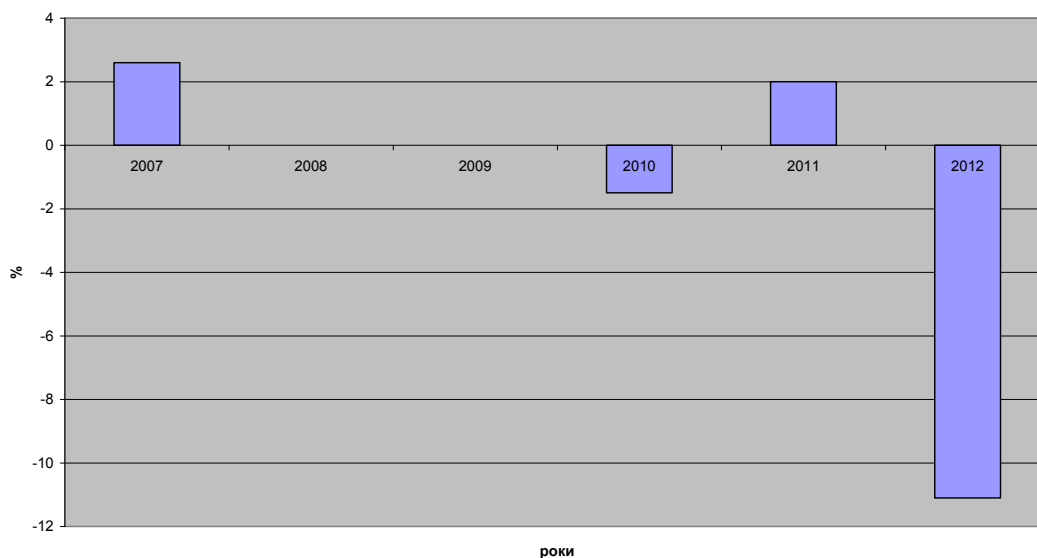


Рис. 4. Річні темпи приросту банків в Україні, %

Список літератури

1. Герасимова С. В. Роль фінансових посередників в організації інвестиційної діяльності акціонерних товариств / С. В. Герасимова // *Фінанси України*. – 2007. – №4. – С. 103-111.
2. Загородній А. Г. *Фінансово-економічний словник* / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К.: Знання, 2007. – 1072 с.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://cyborp.com.ua/content/view/1497/1/>
3. *Офіційний сайт Національного банку України*: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
4. *Офіційний сайт Комісії з регулювання ринків фінансових послуг України*: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfr.gov.ua/>
5. Лебединська Л. Д. Концептуальні засади управління фінансовими ресурсами страхових компаній / Л. Д. Лебединська, Л. М. Ремньова // *Науковий вісник ЧДІЕУ*. – 2008. – №1. – С. 127-137.
6. Пластун В. Л. Пріоритети розвитку кредитних спілок у сучасних умовах / В. Л. Пластун // *Актуальні проблеми економіки*. – 2010. – №10(112). – С. 131-137.
7. Партін Г. О., Заяць І. М. Проблеми діяльності кредитних спілок в умовах економічної кризи в Україні / Г. О. Партін, І. М. Заяць // *Науковий вісник НЛТУ України*. – 2010. – №20. 8. – С. 232-235.
8. Степанова В. О. Місце і роль кредитних спілок на фінансовому ринку України / В. О. Степанова // *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. – 2012. – №2(18). – С. 135-139.
9. Футало Т. В. Вплив діяльності небанківських фінансових установ на розвиток фінансового ринку в Україні / Т. В. Футало // *Науковий вісник Волинського національного університету ім. Л. Українки*. – 2010. – №4. – С. 59-66.
10. Перконос П. Ринок спільного інвестування в Україні: потенціал зростання та напрями його реалізації / П. Перконос // *Збірник наукових праць ДЕУТ. Серія «Економіка і управління»*. – 2012. – Вип. 19. – С. 293-300.

РЕЗЮМЕ

Педерсен Ирина

Финансовые посредники на рынке финансовых услуг Украины

Рассмотрено состояние основных финансовых посредников отечественного рынка финансовых услуг Украины, общие тенденции их развития. Проанализированы основные показатели деятельности финансовых посредников. Уделено внимание особенностям деятельности страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов, кредитных союзов, институтов совместного инвестирования, финансовых компаний и ломбардов. Определены основные проблемы их дальнейшего развития

RESUME

Pedersen Iryna

Financial intermediaries on the financial services market of Ukraine

The state of major financial intermediaries of domestic market of financial services in Ukraine and the general trend of its development are considered in the article. The basic indicators of financial intermediaries in Ukraine have been analyzed. The specific features of the activity of insurance companies, non-state pension funds, credit unions, collective investment institutions, financial companies and pawnshops are analyzed. The main problems of their further development have been also determined.

Стаття надійшла до редакції 15.02.2013 р.

НАПРЯМКИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ТА ПОСИЛЕННЯ РЕГУЛЮЮЧОЇ ФУНКЦІЇ ПРИБУТКОВОГО ОПОДАТКУВАННЯ

У статті розглянуто питання щодо посилення ролі прибуткового оподаткування як важеля регулювання рівня ділової активності суб'єктів господарювання, здійснено аналіз ефективності чинного механізму прибуткового оподаткування підприємств та розроблено пропозиції щодо підвищення ефективності прибуткового оподаткування в Україні.

Ключові слова: прибуток, податок на прибуток, система оподаткування, рентабельність, витрати, доходи, єдиний податок

Ефективність діяльності кожної держави обумовлює рівень виробництва, якість продукції, робіт, послуг, їх відповідність міжнародним стандартам, що забезпечують підприємства – виробники цієї продукції. Тому є важливим дослідження оподаткування прибутку підприємств з точки зору його регулятивних функцій.

У розвинених країнах корпоративний прибутковий податок становлять незначну частину надходжень до бюджету, однак цей вид податків грає важливу регулюючу роль. З розвитком акціонерної форми власності прибуток став важливим об'єктом оподаткування, причому зараз враховується її подальший розподіл на дивіденди та прибуток, що спрямовується на розвиток корпорації або в резервний капітал [8].

Останнім часом заходи, що проводяться в нашій країні і в більшості розвинутих країн щодо реформування податкової системи здебільшого зосереджені на прибутковому оподаткуванні, бо воно виконує роль важливого фіскального та регулюючого інституту держави.

Метою статті є дослідження впливу прибуткового оподаткування на господарську діяльність суб'єктів оподаткування та розробка заходів щодо підвищення фіскальної ефективності податку на прибуток підприємств.

Використання податку на прибуток як регулятора економічних процесів здійснюється шляхом дотримання чи порушення критерію його нейтральності відносно прийняття конкретних фінансово-господарських рішень на мікро- та макрорівні.

За допомогою податку на прибуток підприємств можна регулювати [1, с. 245]:

- вибір організаційно-правової форми діяльності;
- напрямки розподілу прибутку (накопичення чи споживання);
- вибір джерел фінансування інвестицій (самофінансування, залучені та позичкові кошти);
- розподіл матеріальних та трудових ресурсів між окремими сферами;
- розподіл та перерозподіл валового внутрішнього продукту;
- темпи економічного зростання на макрорівні.

Значний інтерес представляє оцінка нейтральності корпоративного податку відносно використання прибутку підприємств, тобто впливу на прийняття рішення про спрямування процесу розподілу прибутку на накопичення чи на виплату дивідендів.

Так, якщо рівень оподаткування нерозподіленого прибутку є більш низьким, ніж рівень оподаткування розподіленого прибутку та сплаченого у вигляді дивідендів, то з точки зору акціонерів підприємства доцільно спрямовувати більшу частину прибутку на інвестиції, в активи, резервні фонди, тобто проводити політику капіталізації прибутків.

Якщо розглядати прибуткове оподаткування з точки зору його переваг та недоліків, то їх можна сформулювати у наступному вигляді (рис. 1).

Наведений рисунок показує, що поряд з несумлінними перевагами прибуткового оподаткування спостерігається ціла низка недоліків, деякі з яких є вельми значні. Це, перш за все, складність механізму нарахування, пов'язана, в основному, із специфікою нарахування цих податків та розбіжностями між податковим і бухгалтерським обліком. Сучасний механізм прибуткового оподаткування підприємств дійсно суттєво наближений до механізму визначення прибутку в бухгалтерському обліку, але не ідентичний, що призводить до виникнення та необхідності обліку і відображення податкових різниць. На сьогодні не розроблено ефективного механізму обліку та відображення податкових різниць ні в фінансовій, ні в податковій звітності. [3].

Методами податкового стимулювання, які реально дозволяють заохотити розвиток підприємництва та потребують удосконалення, є: диференціація податкових ставок та надання відстрочки у сплаті податків; віднесення на затрати виробництва витрат, пов'язаних з науково-дослідними та експериментально-конструкторськими роботами; використання прискореної амортизації та інвестиційного кредиту; спрощення оподаткування та створення вільних економічних зон (передбачає поєднання декількох видів податкових пільг за територіальною ознакою).

Податкові пільги на проведення НДЕКР поширюються на затрати, пов'язані з розробкою нової продукції, створенням нової техніки і технології виробництва. Стимулюючий ефект досягається через

списання таких затрат у якості витрат виробництва або вилучення їх із суми оподаткованого прибутку. Пропонується відновити пільгу, що діяла до 1997 року і дозволяла відносити 50% вартості НДЕКР на витрати виробництва [7].

Одним із важливих напрямків державного впливу на економіку є забезпечення динамічного економічного зростання шляхом підтримки нагромадження і оновлення капіталу суб'єктами підприємницької діяльності. Дієвим впливом можуть стати податкові

пільги у галузі амортизації, які дають можливість державі на мікрорівні впливати на інвестиційну сферу, стимулювати впровадження інновацій, підтримувати рівень науково-технічного прогресу. Амортизаційна політика держави повинна передбачати застосування таких методів і норм амортизації, що дають змогу в оптимальні строки відшкодувати раніше проведені інвестиції і одночасно зменшувати розмір прибутку до оподаткування.



Рис. 1. Переваги і недоліки прибуткового податку [2]

Українське податкове законодавство дозволяє застосовувати прискорені методи амортизації, у тому числі метод зменшення залишкової вартості, метод прискореного зменшення залишкової вартості та кумулятивний метод, але одночасно, згідно зі ст. 145 Податкового кодексу, встановлено мінімальні терміни амортизації основних засобів за групами основних засобів, що обмежує підприємства щодо можливості прискореної амортизації та оновлення основних засобів.

Надзвичайно важливим є раціональний вибір підприємством саме того методу амортизації, що відповідатиме особливостям експлуатації основного засобу. На основі аналізу переваг та недоліків існуючих методів амортизації ефективним є використання різних

методів амортизації залежно від призначення та строку експлуатації основного засобу, а не застосовувати лише прямолінійний метод, що є найпростішим.

Спрощення оподаткування – це метод податкового стимулювання, хоч і непрямий, як наприклад, зменшення процентної ставки податку. Це комплексний підхід до оподаткування, в основному, малого бізнесу та аграрного сектору. Починаючи з 1998 року, в Україні паралельно з загальною системою оподаткування почали з'являтися альтернативні, до яких насамперед належать: спрощена система оподаткування (єдиний податок) та фіксований сільськогосподарський податок.

Перевагами спрощеної системи оподаткування

малого бізнесу є: стабільність та зрозумілість оподаткування та полегшення податкового тягаря; відсутність потреби у сплаті багатьох податків, їх заміна на єдиний податок; можливість не сплачувати надскладний в адмініструванні ПДВ і ряд інших податків та зборів; спрощення документообігу та бухгалтерського обліку. У попередніх дослідженнях нами здійснювався аналіз ефективності застосування підприємствами спрощеної системи оподаткування, за результатами якого зроблено висновок, що найбільш оптимальною системою оподаткування для малих підприємств є сплата єдиного податку за ставкою 5 % без сплати ПДВ [4].

Чинний механізм оподаткування податком на прибуток передбачає низку податкових пільг для підприємств. Для оцінки впливу податкових пільг на діяльність підприємства пропонуємо розрахувати наступні коефіцієнти: коефіцієнт рентабельності інвестицій, рентабельності реалізованої продукції, частку податків у вартості продукції та частку пільг у загальній сумі нарахованих податків (формули 1-5).

$$\text{Коеф. рентабельності } I = \text{Пб} / I, \quad (1)$$

де Пб – прибуток за весь період діяльності,
I – загальний обсяг інвестицій.

$$\text{Коеф. рентабельності } B = \text{Пб} / B, \quad (2)$$

де B – виручка від реалізації продукції, надання послуг за весь період діяльності.

$$\text{Коеф. податкового навантаження } I = \text{П1} / B, \quad (3)$$

де П1 – сума податків, яку сплачує суб'єкт оподаткування за весь період діяльності.

$$\text{Коеф. податкового навантаження } 2 = \text{П2} / B, \quad (4)$$

де П2 – сума податків та податкових пільг, отриманих підприємством за весь період діяльності.

$$\text{Коеф. пільг овог о оподаткування} = (\text{П2} - \text{П1}) / \text{П2}, \quad (5)$$

Стимулюючий вплив спрощеного оподаткування залежить не лише від арифметичного зменшення податкового тиску, а від покращення інших не менш важливих складових податкової системи, а саме: порядку встановлення та введення в дію податків, їх кількості, прав та обов'язків платників податків. Те, що платники отримали можливість сплачувати меншу кількість різноманітних податків, можливість ведення спрощеного бухгалтерського обліку та документації, також суттєво впливає на підприємців при виборі методу оподаткування [6].

Одним з основних методів покращення адміністрування податку на прибуток підприємств є удосконалення податкового контролю з боку держави.

Основна мета податкового контролю полягає у виявленні відхилень від регламентованих податкових законодавством норм. У період проведення перевірок достовірності відображення в обліку прибутку від

реалізації продукції запропоновано складати товарний баланс готової продукції власного виробництва. Ця інформація сприятиме дієвості контролю за рухом готової продукції, що є гарантією більш точного та повного визначення доходів (виручки) від реалізації продукції. Необхідність складання товарного балансу обумовлена тим, що збільшення вартості готової продукції може відбуватися з різних причин: надходження безпосередньо з виробництва, дооцінка готової продукції, повернення покупцями тощо. Водночас і вибуття готової продукції може відбуватися з різних причин: відвантаження покупцям, уцінка продукції, списання браку, погашення зобов'язань, відпуск продукції на інвестиційні цілі. Таким чином зазначені зміни дають можливість визначити реальну вартість реалізованої продукції.

З метою підвищення ефективності системи податкового контролю за справлянням податку на прибуток варто [5]:

- розробити прозорий механізм розрахунку та відображення в податковій та фінансовій звітності податкових різниць;
- визначення виручки від реалізації продукції розпочинати з перевірки достовірності даних товарного балансу, який наводиться в декларації;
- для виявлення випуску неврахованої продукції необхідно перевіряти витрати виробничих запасів на оприбутковану продукцію в межах норм з обов'язковим виявленням причин відхилень;
- для встановлення вірогідної суми доходу (виручки) від реалізації продукції, яка не була взята на облік, тобто виготовлялась і реалізувалась у сфері тіньової економіки, контролюючі органи повинні застосовувати непрямі методи перевірки визначення бази оподаткування.

Запропонована структура економіко-організаційного механізму оподаткування підприємств зображена на рис. 2 [10].

Прибуткове оподаткування підприємств неможливо розглядати окремо від інших податків, які теж суттєво впливають на прийняття економічних рішень і на рівень податкового навантаження. Це, перш за все ПДВ, податок на доходи фізичних та єдиний соціальний внесок. Розглянемо перспективи щодо реформування цих податків та вплив цих змін на обсяги сплати податку на прибуток.

На виконання Програми економічних реформ Президента України на 2010-2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» в частині зменшення кількості малоефективних податків, визначення доцільності величини ставок податків, розширення об'єктів оподаткування, ревізії пільг і поліпшення системи адміністрування податків передбачено такі зміни системи оподаткування України.

Зміни торкнуться структури і основної законодавчої та нормативно-правової бази, що регулює оподаткування. Крім того, необхідно створити кілька нових порядків і змін до форм звітності, що є значним порівняно з обсягом, що підлягають трансформуванню в результаті реалізації даних змін.

Зниження базової ставки ПДВ з 20% до 12%. Встановлення ставки ПДВ в розмірі 12% для: операцій при імпорті; всіх видів послуг; галузей, що належить до природних монополій і енергетичного сектору (виробництво і розподіл електроенергії, виробництво і розподіл газу, нафти і газового конденсату, видобуток і

реалізація вугілля, видобуток уранових руд, виробництво ядерних матеріалів, виробництво і реалізація продуктів нафтопереробки). Встановлення ставки ПДВ у розмірі 7% для інших операцій.

Введення при стягненні ПДВ елементів податку з обороту за ставкою 2,5% з подальшим зниженням через півроку до 2,0%.

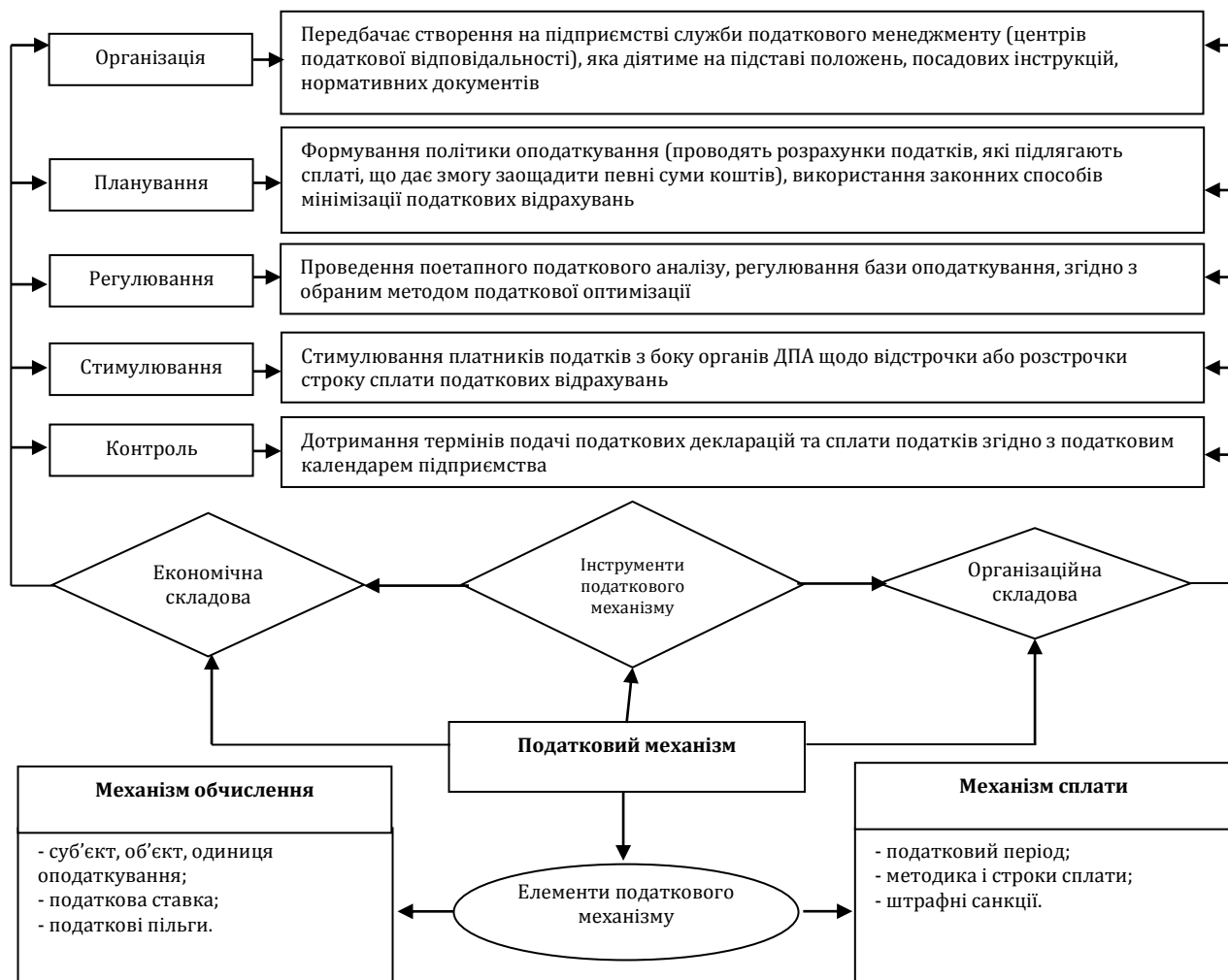


Рис. 2. Структура економіко-організаційного механізму оподаткування підприємств [10]

Скасування пільг у вигляді операцій, що не підлягають оподаткуванню: лікарські засоби та вироби медичного призначення, освітні послуги, відходи і лом чорних і кольорових металів, періодичні та друковані видання, засоби масової інформації, виробництво деревини, постачання зернових і технічних культур.

Компенсуючими факторами можливого зменшення надходжень до бюджету від сплати ПДВ за новими ставками стане, по-перше, легалізація товарних потоків, які сьогодні здійснюються як контрабанда саме через надвисоке значення ПДВ, а по-друге – збільшення обсягів внутрішнього виробництва, що розширить й базу оподаткування.

Суттєвого зниження потребує й ставка податку з прибутку підприємств. Високе значення ставки негативно впливає на інвестиційні можливості підприємств. Виходячи з її рівня, приймають рішення з вибору країни, у якій доцільніше розмішувати свої інвестиції, транснаціональні компанії. Тому ставка податку з корпоративного прибутку в Україні не може бути вищою, ніж у країнах, схожих на нас за рівнем продуктивності праці і прибутковості та за структурою

виробництва.

Компенсуючими факторами можливого зменшення надходжень до бюджету внаслідок зниження ставки податку з прибутку підприємств треба враховувати збільшення чистого прибутку та інвестицій підприємств, а також розширення бази оподаткування внаслідок легалізації частини прихованих корпоративних прибутків.

Сумарний податок з нерозподіленої та розподіленої частин прибутку не перевищить сьогодишньої загальної ставки оподаткування прибутку підприємств (19 % в 2013 році [9]). Це зменшить зацікавленість у його приховуванні. Водночас можливість сплати податку з нерозподіленого корпоративного прибутку за низькою ставкою і більш високе оподаткування дивідендів посилять мотивації до реінвестування чистого доходу підприємств.

Узагальнені кількісні зміни податкових зобов'язань по роках мають наступний вигляд.

У табл. 1 наведено найбільш стрімкий варіант податкових змін. Водночас для кожного року темп зниження ставок оптимізований за критерієм

Таблиця 1. Узагальнені кількісні зміни податкових зобов'язань

Види податків	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Середні ставки єдиного соціального внеску,%	36,76-49,7	36,76-49,7	9,3
Ставки податку на прибуток,%	21	19	16
Ставки ПДВ,%	20	20	12
Ставки податку з індивідуальних доходів громадян,%	9-15	7-15	5-15
Ставки індивідуальних накопичувальних пенсійних внесків,%	0-8	0-12	0-15
Ставки податку з дивідендів,%	5 (15,17)	5 (15,17)	15,17

Проте прийняття такого темпу трансформацій потребує оцінки ризиків нездійснення очікуваних результатів податкової реформи. Відповідно до такої оцінки динаміка ставок може бути скоригована за розміром чи у часі. Окрім того, залежно від готовності усіх учасників податкових відносин може бути обрана тактика переходу до диференціації ставок ПДВ, єдиного соціального внеску та податку з індивідуальних доходів громадян з 2014 р.

Відсутність продуманої, виваженої, науково обґрунтованої податкової стратегії в Україні нерідко призводить до внесення суперечливих змін у податкове законодавство, що мають непередбачувані наслідки, негативно позначається на діяльності підприємницьких структур, ускладнює податкове планування.

Ознаками неефективності податкової системи можна вважати:

- надзвичайно високе податкове навантаження;
- перевантаження податкової системи непрямими податками;
- нестабільність норм податкового законодавства.

Щодо прибуткового оподаткування підприємств слід переглянути перелік податкових пільг, частина з яких є неефективними, переглянути чинні ставки податку, переглянути механізм прибуткового оподаткування окремих галузей діяльності, а саме: сільського господарства, туристичної діяльності, оподаткування доходів нерезидентів, отриманих на території України. З точки зору адміністрування слід збільшити кількість податкових перевірок щодо правильності та своєчасності сплати податку на прибуток, посилити контроль за складом та розмірами декларованих підприємствами податкових витрат.

Список літератури

1. Замасло О. Т. Податкова система [Текст]: навч. посіб. / О. Т. Замасло, І. І. Приймак, О. В. Грін; Львів. нац. ун-т ім. Івана Франка. – Л.: ЛНУ ім. Івана Франка, 2011. – 377 с.
2. Прокопенко Н. С. Податкові механізми регулювання економіки аграрного сектору [Текст]: [монографія] / Н. С. Прокопенко; Ін-т підготов. кадрів Держ. служби зайнятості України. – К.: ІПК ДСЗУ, 2011. – 546 с.
3. Податковий менеджмент [Текст]: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / [О. О. Папаїка та ін.]; Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Туган-Барановського, Каф. банк. справи. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2012. – 360 с.
4. Міхайленко В. М., Проскура К. П. Спрощена система оподаткування як метод регулювання податкового навантаження // Економіст. – 2007. – № 5. – С. 65-68.
5. Футало Т. В. Податковий менеджмент [Текст]: навч. посіб. / Футало Т. В., Крамченко Р. А., Сокульський В. М.; Укоопспілка, Львів. комерц. акад. – Л.: Вид-во Львів. комерц. акад., 2011. – 300 с.
6. Дроб'язко С. І. Облік та оподаткування підприємств малого бізнесу [Текст]: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / С. І. Дроб'язко, Т. М. Козир, С. Б. Холод; за заг. ред. канд. екон. наук, проф. П. Й. Атамаса. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 414 с.
7. Кириченко А. В. Бюджетно-податкове регулювання розвитку агропромислового виробництва України [Текст]: монографія / А. В. Кириченко; Нац. ун-т біоресурсів і природокористування України. – К.: КОМПРИНТ, 2012. – 243 с.
8. Музиченко О. В. Тенденції розвитку податкових систем країн – членів Європейського союзу / О. В. Музиченко, О. Я. Мельник // Зовнішня торгівля. – 2007. – 136 с.
9. Податковий кодекс України [Текст] // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2011. – № 13-14, № 15-16, № 17. – ст. 112.
10. Тофанюк О. В. Податкова система [Текст]: навч. посіб. / О. В. Тофанюк, Т. Ю. Павленко; Нац. аерокосм. ун-т ім. М. Є. Жуковського "Харк. авіац. ін-т". – Х.: ХАІ, 2012. – 71 с.

РЕЗЮМЕ

Проскура Катерина

Направления повышения эффективности и усиления регулирующей функции налогообложения прибыли

В статье рассмотрены вопросы усиления роли налогообложения прибыли как рычага регулирования уровня деловой активности субъектов хозяйствования, осуществлен анализ эффективности действующего механизма налогообложения прибыли предприятий и разработаны предложения по повышению эффективности налогообложения прибыли в Украине.

RESUME

Proskura Kateryna

Directions to improve efficiency and to strengthen the regulating function of income tax

The questions of strengthening the role of income taxation as a lever for regulation of the level of business activity of enterprises are considered in the article. The efficiency of valid mechanism of enterprises income taxation is analysed. The proposals to improve the effectiveness of profit taxation in Ukraine are made.

Стаття надійшла до редакції 22.02.2013 р.

ОСОБЛИВОСТІ МОДЕЛЮВАННЯ НЕОДНОРІДНОГО СТРАХОВОГО ПОРТФЕЛЯ

Розглянуто та проаналізовано складні та специфічні випадки структури страхового портфеля. Визначено функції розподілу, що характеризують дійсні значення показників діяльності страхової компанії та ризику найбільш точно. Розроблено рекомендації для апроксимації суб'єктивної функції розподілу. Аналіз проведено на основі реальних показників діяльності страхової компанії.

Ключові слова: страховий портфель, функція розподілу, ймовірність, ризик у страхуванні, математичне сподівання, дисперсія, асиметрія, ексцес.

Динамічність економічної системи загалом та сфери страхування зокрема обумовлюють необхідність у розробленні методологічної бази аналізу цього виду діяльності. На сучасному етапі провідні страхові компанії України для дослідження своєї діяльності користуються послугами європейських компаній, оскільки в нашій країні ще не розроблено дієвої методики актуарного аналізу всіх напрямів страхування, яка б могла на рівних конкурувати із західними аналогами. Та кожна система характеризується власною специфікою, тому варто зосередитись на аналізі та розробці релевантних методів аналізу страхового бізнесу України.

В умовах непередбачуваної динамічної економіки, що склалася в нашій країні, страхування несе надзвичайно велику суспільну функцію, а саме: робить нас менш безпорадними перед надзвичайними ситуаціями. У зв'язку з тим, що страхові компанії беруть на себе більшість як економічних, так і природних ризиків, яким піддаються юридичні та фізичні особи, виникає необхідність постійної оцінки загального ризику діяльності страхової компанії, адже від успішності страхової компанії залежить кожен її клієнт.

Предмет дослідження: економіко-математичні моделі розрахунку ймовірності банкрутства страхової компанії, імітаційні моделі.

Об'єкт дослідження: ймовірність краху та характеристики портфелю страхової компанії. Загалом же в широкому розумінні об'єктом дослідження є страхування в цілому, як діяльність, що пов'язана з ризиком.

Більшість фахівців з економіко-математичного моделювання зробили вагомий внесок у розвиток вітчизняних розробок у сфері актуарної математики. Серед них можна назвати таких, як Вітлінський В. В. (вдосконалює методи міри ризиків у страхуванні) [4], Карташов М. (аналіз процесів Маркова в страхуванні) [7], Мішура Ю. (застосування стохастичного моделювання) [8], Черняк О. І. (апроксимація ймовірності банкрутства компанії) [14].

Але переважна більшість вітчизняних робіт орієнтується на апроксимацію праць зарубіжних вчених. Широкий спектр проблем страхування вже досліджено за кордоном, найбільша увага звертається на обґрунтуванню вибору функції розподілу ймовірностей для моделювання страхової діяльності. Значний внесок у розвиток актуарної науки та моделювання загалом

зробили І. Т. Балабанов [1], Н. Бауерс [2], К. Бурнецькі [3], Х. Гербер [5], Д. Гренделл [6], Т. Рольські [10], Е. Слад [11], Г. І. Фалін [12] та інші.

Метою роботи є дослідження властивостей портфеля страхової компанії, що фокусується на двох і більше нішах ринку, та вибір оптимальних розподілів для моделювання ризиків у страхуванні, вироблення методології апроксимації функції, що забезпечує найбільшу точність при моделюванні ризиків страхової компанії.

Кожна фінансова страхова величина генерується за певним розподілом, і саме вибір адекватного розподілу є центральною проблемою будь-якої моделі страхової компанії.

Більшість іноземних дослідників у своїх роботах зупиняють свою увагу на наступні розподіли:

- Лог-Нормальний розподіл
- розподіл Паретто
- Гамма-розподіл
- розподіл Кокса
- розподіл Вейбулла
- Розподіл Бурра

Переважає більшість дослідників використовує один з перелічених вище розподілів, хоча, як доведено, їхнє застосування не завжди буде виправданим. Тому постає необхідність у виробленні методики побудови власного розподілу для кожного окремо взятого випадку. Тобто, ми маємо загальні умови для функцій розподілу ймовірностей:

$$\int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx = 1, \int_{-\infty}^{\infty} x * f(x) dx = m, \int_{-\infty}^{\infty} x^2 * f(x) dx - \left(\int_{-\infty}^{\infty} f(x) dx \right)^2 = \sigma^2, \quad (1)$$

де m – математичне сподівання, σ^2 – дисперсія.

Беремо певну функція, що відповідає умовам форми розподілу, наприклад:

$$f(x) = x^2 e^{-x}. \quad (2)$$

Тепер вводимо у функцію параметри та підбираємо їх таким чином, щоб виконувались усі умови та сума квадратів похибок між значеннями отриманими з-за допомогою даного розподілу і дійсними даними були найменшими. Розв'язавши систему рівнянь, отримаємо виведену суб'єктивну функцію розподілу, релевантну саме для портфеля нашої компанії.

Але це ж звичайно не межа точності. Розглянемо наступну ілюстрацію:

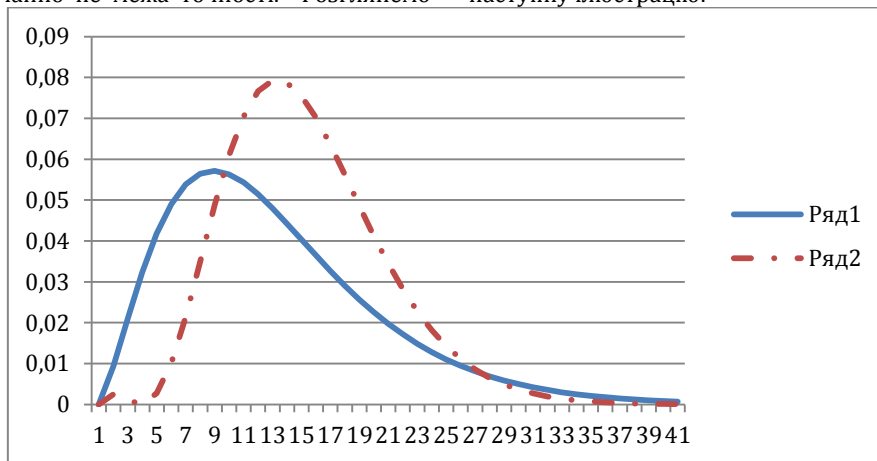


Рис. 1. Співвідношення двох щільностей функцій розподілу

Отже, наведено наступні дві щільності функцій розподілу:

$$\text{Ряд 1} - f(x) = x * (x + a) * e^{\left(\frac{-x}{b}\right)}, \quad (3)$$

$$\text{Ряд 2} - f(x) = x * \ln(x + a)^2 * (x - \beta)^2 * e^{\frac{x \cdot \gamma}{\delta}}, \quad (4)$$

де $a, b, \alpha, \beta, \gamma, \delta$ - параметри.

Ці функції характеризуються однаковими математичними сподіваннями та дисперсіями, тобто задовольняють раніше висунуті умови. Спираючись на це можна зробити висновок, що обидві функції чудово підходять для моделювання страхової діяльності. Водночас очевидно, що одна з двох зазначених функцій розподілу забезпечить меншу похибку при моделюванні окремо взятої страхової компанії. Цей факт спричинений різним характером форми «хвостів» розподілів. У результаті моделювання, наприклад, страхових премій обома функціями по черзі ми отримаємо відносно однакові загальні суми премій але абсолютно різні частки премій величиною до 1000 грн. і премій більших за 100000 грн.

Тоді орієнтирами при виборі більш відповідної функції розподілу можуть бути наступні способи:

- орієнтація на показники асиметрії та ексцесу
- мінімізація відхилень ймовірностей по стратах

Перший спосіб становить фактичне додавання до умови (1) двох умов рівності показників асиметрії та ексцесу нового розподілу ймовірностей раніше розрахованим аналогічним показникам для історичних

даних компанії. Це дозволяє зробити більш усвідомлений та оптимальний вибір функції розподілу ймовірностей у більшості випадків, але не завжди.

Розглянемо більш детально рис. 1. Бачимо, що функція, проілюстрована рядом 2, має два локальні екстремуми. Таких екстремумів може бути декілька. Яка їхня практична природа? Компанія може зосереджувати свої зусилля на декількох основних стратах споживачів. Це призводить до виникнення таких піків. Наприклад, компанія концентрується на найбільш широкій страті споживачів - середній, а також на преміум-класі. Виникне пік розподілу у «хвості» справа. Це, звичайно ж, також потрібно змодельувати, в іншому разі можливе виникнення катастрофічних похибок, бо саме непередбачені страхові випадки в межах преміум-класу можуть стати катастрофічними для компанії.

Такі проблеми можна вирішити, скориставшись наступним способом мінімізація відхилень ймовірностей по стратах. Весь спектр показника, що моделюється, наприклад, страхових премій, розбивається на страти (проміжки). Найбільш загальною ознакою стратифікування є величина премій. Тоді будемо гістограму страхових премій, де отримаємо показник частоти цієї премії, який можна інтерпретувати як ймовірність надходження середньої по вказаній страті премії.

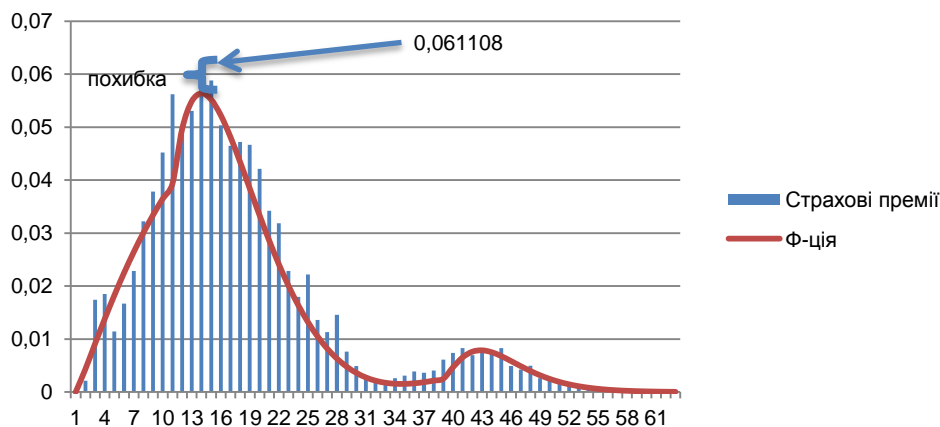


Рис. 2. Побудова щільності функції розподілу та гістограми для страхових премій

На рис. 2. зображено гістограму для дійсних страхових премій – ряд 1, та щільність функції розподілу, описаній співвідношенням (4) – ряд 2. Можемо побачити, що для страхових премій даної компанії є характерним локальний екстремум з права.

Страта №14 має частоту рівну 6,1%, а відповідна ймовірність середньої премії по страті є рівною 5,64%. Отже, похибка для даної страти склала 0,46%. Можна поставити додаткові до (1) умови по кожній страті, що квадрат похибки є меншим ε ($\varepsilon=0,0001$ як приклад). Але це значно збільшує розмірність такої системи умов і не завжди можна знайти розв'язок такої системи. Як показує практика, так можна чинити при існуванні двох-трьох найважливіших страт, для них і додаються такі умови. Якщо ж таких страт більше, то доцільно

мінімізувати суму квадратів похибок по стратах.

Якщо на гістограмі показника локальний екстремум один, то перший та другий спосіб абсолютно не суперечать, а доповнюють один одного. Тому можна користатись ними і одночасно для більшої достовірності інформації.

Альтернативним шляхом є розбиття портфелю при моделюванні на два окремих. Тобто, якщо розглядаємо автостраховання, то на звичайне страхування і страхування преміум-авто. Страхові випадки з авто елітного класу несуть у собі завищений ризик ліквідності, а тому контракти в преміум-класі характеризуються вищим тарифом. Саме через зміну тарифів і виникає другий екстремум.

У результаті розбиття отримаємо:

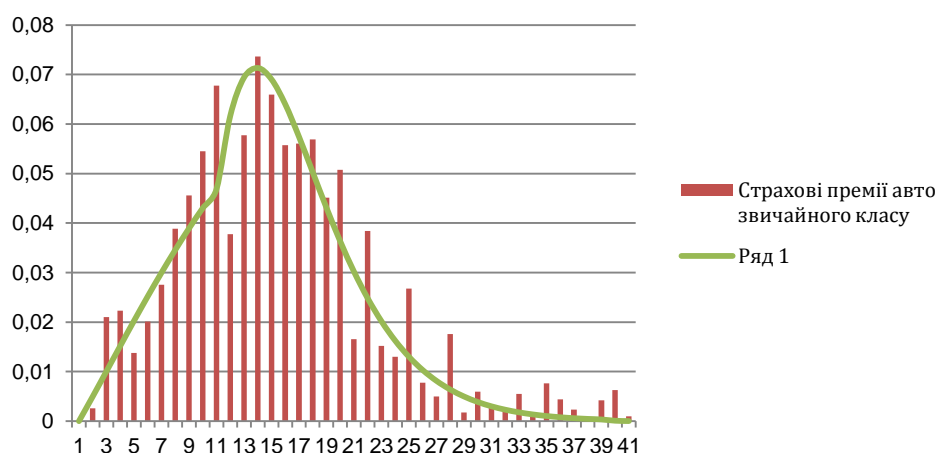


Рис. 3. Щільність функції розподілу та гістограма для страхових премій по авто звичайного класу

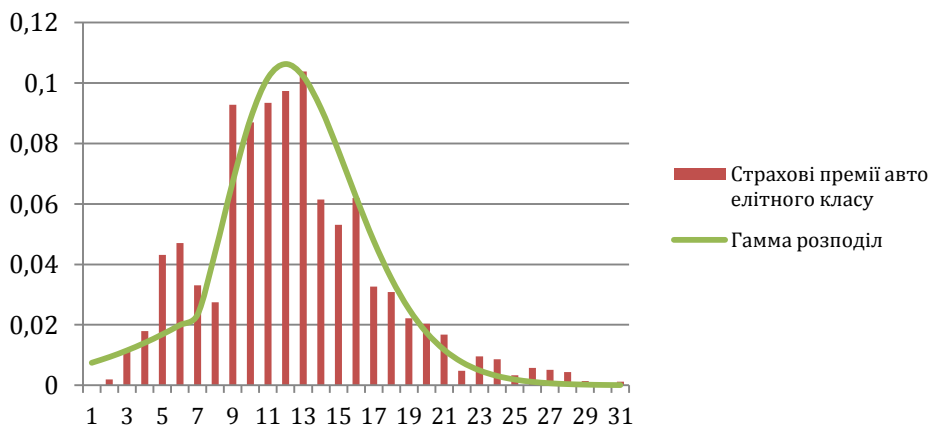


Рис. 4. Щільність функції розподілу та гістограма для страхових премій по авто елітного класу

У випадку, коли розглядається окремо портфель страхування авто звичайного класу (рис. 3), то для моделювання використовується функція (3). Для моделювання портфеля страхування преміум-авто (рис.

4) використано Гамма-розподіл.

Розрахуємо суму квадратів похибок для кожного випадку (моделювання неоднорідного загального портфелю і розділених портфелів).

Таблиця 1. Похибки моделювання страхових портфелів

Портфель	Сума квадратів похибок
Неоднорідний загальний	0,001101
Звичайне авто	0,002806
Елітне авто	0,004646

Як бачимо, розбиття портфеля абсолютно не знизило похибку моделювання, а навпаки сума похибок

моделювання окремих портфелів значно перевищує похибку моделювання загального неоднорідного

портфелю.

Враховуючи і вищу складність аналізу та моделювання окремих портфелів, отримаємо обґрунтований результат переваги моделювання загального неоднорідного портфеля виведеною суб'єктивною функцією розподілу ймовірностей.

Результати роботи несуть в собі значну практичну та наукову новизну. Наукова полягає в отриманні нових моделей аналізу страхового бізнесу. А практична - у отриманих результатах, що можуть прямо використовуватись при розробленні управлінських рішень.

Список літератури

1. Балабанов І. Т. Ризик-менеджмент [Текст] / І. Т. Балабанов – М: Фінанси і статистика, 1996. – 192с.
2. Bowers N. Actuarial Mathematics Society of Actuaries [Текст] / N. Bowers, H. Gerber, J. Hickman, D. Jones C. Nesbitt//Itasca – 1986. - №3 – р. 31-38.
3. Krzysztof B. An Introduction to Simulation of Risk Processes[Текст] / K. Burnecki, W. Hurdle, R. Weron – Hugo Stein haus Center, Wroclaw University of Technology, 2001 – 95р.
4. Вітлінський В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві [Текст]{Монографія} / В. В. Вітлінський — К. : КНЕУ, 2004. — 480 с.
5. Gerber. H. Life Insurance Mathematics [Текст] / Gerber. H. //Springer-Verlag – NewYork, 1997. –№3 – р. 84-89.
6. Grandell J. Calculation of Ruin Probabilities when the Premium Dependson Current Reserve[Текст] / J. Grandell, R. Norberg, H. Ramlau-Hansen //ScandinavianActuarialJournal. – 1989. -№ 3. – р. 147 – 159.
7. Карташов М. В. Процеси Маркова в актуарній математиці [Текст] / М. В. Карташов – К. : ВПЦ «Київський університет», 2008. – 110с.
8. Мішура Ю. С. Наближене розв'язування нескінченно-вимірних стохастичних диференціальних рівнянь[Текст] / Ю. С. Мішура, Г. М. Шевченко – К. : ВПЦ «Київський університет», 2006. – 320с.
9. Рибальченко С. А. Функції розподілу параметрів діяльності страховиків [Текст]/ С. А. Рибальченко // Культура народів Причорномор'я. –2010. – №178 – ст. 176–181.
10. Rolski T. Stochastic Processes for Insurance and Finance[Текст] / T. Rolski, H. Schmidli, V. Schmidt, J. L. Teugels – Wiley, Chichester, 1999. – 550р.
11. Eric V. SludStatisticsProgram[Текст] / Eric V. Slud – MathematicsDepartmentUniversityofMaryland, CollegePark, MD 20742, 2001. – 80 р.
12. Фалин Г. И. Введение в актуарную математику [Текст] / Г. И. Фалин, А. И. Фалин – М., МГУ, 1994. – 130с.
13. P. Cizek Statistical Tools for Finance and Insurance[Текст] / P. Cizek, W. Hardle, R. Weron – Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 2005. – 527р.
14. Черняк О. І Оцінка ймовірності банкрутства страхових компаній методом послідовних наближень в марківському середовищі [Текст] / О. І. Черняк, В. В. Шпирко, Д. О. Щур // Вісник Львівської державної фінансової академії. - 2006. - №10. - С. 358-365.

РЕЗЮМЕ

Рыбальченко Сергей

Особенности моделирования неоднородного страхового портфеля

Рассмотрены и проанализированы сложные и специфические случаи структуры страхового портфеля. Определены функции распределения, которые характеризуют действительные значения показателей деятельности страховой компании и риска наиболее точно. Разработаны рекомендации для аппроксимации субъективной функции распределения. Анализ проведен на основе реальных показателей деятельности страховой компании.

RESUME

Rybalchenko Sergiy

Features Of Heterogeneous Insurance Portfolio Modeling

Sophisticated and special cases of insurance portfolio structure are considered and analysed. Distribution of functions which describe the actual values of insurance company performance and risk indicators are defined. Recommendations for approximation of subjective distribution function are developed. The analysis is carried out on the bases of the real performance of insurance company indicators.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

СТРУКТУРНО-ФУНКЦІОНАЛЬНА МОДЕЛЬ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ФІНАНСАМИ

У статті запропоновано розгляд управління фінансами корпорацій через побудову системи взаємопов'язаних елементів, що містить зовнішній та внутрішній блоки, структуру і процеси управління. Така система управління корпоративними фінансами дозволить проаналізувати фінансову діяльність корпорацій та визначити основні чинники, які спричиняють кризові явища в діяльності цих структур; визначити показники їх ефективності.

Ключові слова: фінанси, фінансова система, корпоративні фінанси, система управління корпоративними фінансами, інвестиційна політика.

Забезпечення конкурентоспроможності національної економіки залежить від ефективності функціонування роботи корпоративних структур, що значною мірою зумовлено рівнем корпоративного управління. Воно має надзвичайно важливе значення, оскільки спрямоване на врегулювання взаємовідносин між окремими групами акціонерів та менеджментом товариств, а також кредиторів та є основною передумовою стійкого зростання компаній і отримання ними доступу до ринку як вітчизняних, капіталів, так і іноземних.

Практика функціонування акціонерних товариств (корпорацій) на Україні далека від досконалості, що обумовлюється цілою низкою причин: порівняно нетривалим періодом їхнього існування; нестачами законодавчої бази регулювання їхньої діяльності; не використанням у повному обсязі фінансових інструментів мобілізації засобів, що поширені у світовій практиці.

У практичній сфері об'єктивні процеси, пов'язані з глобалізацією економіки і загостренням конкуренції на товарних і фінансових ринках, викликають необхідність реформування підходів до управління компаніями і пошуку найбільш ефективних практик управління корпоративними фінансами. Останнє стає питанням не просто створення додаткових конкурентних переваг компанії, але і подальшого її існування на ринку.

Проблеми управління корпоративними фінансами досліджували вчені – економісти, такі, як: Бланк І. О. [1], Брейлі Р. [2], Брігхем Е. Ф. [3], Бочаров В. В., Гольцберг М. А., Євтушевський В. А. [6], Задихайло Д. В., Каліна А., Книш М. І., Рязанова Н. С [4], Суторміна В. М. [7], Терещенко О. О. [8] та інші. У своїх працях вони розглянули базові питання корпоративних відносин, проаналізували їх правові аспекти, з'ясували сутність господарських товариств корпоративного типу і місце серед них акціонерних товариств, специфіку корпоративної власності й управління акціонерним капіталом, особливості державного регулювання корпоративного сектору, функції комісії з цінних паперів та фондового ринку, антимонопольного регулювання, депозитарної системи, управління рухом акцій на первинному та вторинному ринках, особливості діяльності фінансових посередників у корпоративному секторі.

Належне управління корпоративними фінансами не обмежується винятково відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також урахування інтересів власників і активне співробітництво із особами, які зацікавлені в діяльності товариства (працівниками, споживачами, кредиторами, державою тощо). Корпоративне управління може бути визначено як зведення правил і принципів, які забезпечують таке управління та контроль над компанією, котрі в найбільшому ступені враховують інтереси акціонерів та інших зацікавлених осіб, разом з працівниками, клієнтами і постачальниками.

Мета статті полягає у розробленні системи управління корпоративними фінансами, що дозволить ефективно управляти фінансами корпорацій, ураховуючи усі структурні елементи та визначити основні чинники, які спричиняють кризові явища в діяльності цих структур; та показники ефективності діяльності корпорацій.

Фінанси корпорацій – більш вузьке поняття порівняно з фінансами підприємств, оскільки воно охоплює тільки частину форм власності та господарських товариств, для яких характерно об'єднання капіталів учасників з метою наступного ведення підприємницької діяльності [6, с. 18].

Фінанси корпорацій виконують дві функції: по-перше, забезпечують формування капіталу, що складається з акціонерного капіталу та фінансових фондів, залучених у борг (пасивів), по-друге, розподіляють капітал або регулюють напрями вкладень (формування активів).

Місце фінансів корпорацій у фінансовій системі України показано на рис. 1.

Фінансова система України характеризується специфічними формами та методами фінансових відносин, які мають відповідне законодавче та організаційне забезпечення. Структуру фінансової системи пропонується розглядати за рівнями економіки. Рівень світового господарства містить міжнародні фінанси, що відображають економічні відносини держав щодо формування фондів фінансових ресурсів. В основі забезпечення фінансовими ресурсами функціонування міжнародних фінансових відносин виступають національно-державні фінанси.

Міжнародні фінанси відбивають економічні

відносини, що виникають у результаті формування фінансових ресурсів та їх розміщення й використання на заході, які відбуваються на світовому чи міждержавному рівні.

Національна фінансова система на макрорівні містить державні фінанси, обов'язкове державне страхування та фінансовий ринок. Мікрорівень фінансової системи України складається з фінансів суб'єктів господарювання.

Управління корпоративними фінансами слід розглядати як систему взаємопов'язаних елементів, що містить зовнішній та внутрішній блоки, структуру і процеси управління. Під системою розуміється упорядкована сукупність елементів, між якими існують певні взаємозв'язки. Виділення та побудова системи здійснюються таким чином: встановлюється ціль, визначається функція, яка забезпечує досягнення цієї цілі, а потім створюється структура, що забезпечує виконання функції.

Під структурою розуміють сукупність функціональних елементів та їх відносин, необхідних і достатніх для досягнення системою певних цілей. Функція системи є її властивість в динаміці, що приводить до досягнення цілей.

Система управління – це комплексна система, яка заснована на визначенні та реалізації цілей підприємства за допомогою певних інструментів та з урахуванням впливу зовнішнього та внутрішнього середовища. При цьому управління розглядається не тільки як певна структура, а й як процес, необхідний для досягнення цілей та завдань підприємства. Система управління має такі входи: ціль, яка може бути встановлена за допомогою аналізу зовнішнього середовища, а також ресурси, необхідні для функціонування системи (людські, технічні та фінансові), які отримуються за допомогою даних аналізу внутрішнього середовища. Виходами системи є звітна інформація про досягнення встановленої цілі. Функцією системи управління є процес розробки стратегії, спрямований на досягнення встановленої цілі. Функціонування системи виявляється в її переході з одного стану в інший або в збереженні будь-якого стану впродовж деякого проміжку часу.

Метою використання системи управління корпоративними фінансами є визначення місій та цілей, розробка і забезпечення виконання певних функцій як інструментів забезпечення стратегічних та тактичних цілей діяльності корпоративних підприємств, що є основою для забезпечення його конкурентоспроможного існування в середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Структурно-функціональна модель системи управління фінансами корпорації (рис. 2) складається з двох взаємопов'язаних підсистем: керуючої та керованої.

Керуюча підсистема відображає вплив зовнішнього середовища (державне регулювання, механізми ринкового контролю, ресурси та інформація) на апарат управління корпорацією та її звітність перед вищою системою.

Розглянемо зовнішні елементи системи управління корпоративними фінансами.

Насамперед корпоративне управління здійснюється на рівні державних органів, які створюють норми і правила корпоративного контролю, визначають відповідальність суб'єктів корпоративного бізнесу. Тому державне регулювання є важливим зовнішнім

елементом корпоративного управління. Другим важливим зовнішнім елементом є механізм ринкового контролю. Очевидно, що управління, його дієвість визначається досягненням певного соціально-економічного статусу корпоративного підприємства. Для власників важливим наслідком корпоративного управління є отримання частини прибутку, підвищення курсової ціни акцій корпорації. Тому для корпоративного управління значну роль відіграють ринки продукції, а також фінансові ринки. Ринки продукції є чіткими індикаторами правильності корпоративної стратегії і тактики фірми і приводять до ліквідації неефективно діючих структур. Фінансові ринки відповідно є показниками через котирування корпоративних цінних паперів стану корпорації. Наявність фінансових ринків дає змогу власникам корпоративних прав продати їх у разі неефективного корпоративного управління. Зрозуміло, що такий захід є останнім, і він використовується, як правило, у тому разі, коли власник випробував інші методи впливу на корпоративний менеджмент.

Третім важливим елементом зовнішнього впливу на апарат управління можна вважати громадські організації, засоби масової інформації, які впливають на корпоративну стратегію й тактику. Існує досить розвинена система захисту інвесторів-акціонерів, яка, крім державних органів, репрезентована громадськими організаціями, що здійснюють певний нагляд за розвитком корпоративного сектору, впливають на прийняття рішень, особливо через засоби масової інформації. Корпоративна стратегія та культура корпорацій знаходять своє відображення на сторінках преси і телебачення, дають досить часто орієнтири власникам корпоративних прав для здійснення ними відповідних дій щодо цінних паперів: збирати органи управління чи якось впливати на їх роботу, проводити інші заходи, спрямовані на забезпечення своїх корпоративних прав.

Апарат управління корпорацією звітує перед вищою системою (державою або головною компанією, якщо мова йде про корпорацію, що входить до складу іншого підприємства).

Керована підсистема містить структуру, ціль та функції ефективного управління корпоративними фінансами.

Ціллю управління корпоративними фінансами є побудова ефективної системи управління, що спрямована на досягнення стратегічних та тактичних цілей діяльності корпорації.

До основних функцій належать: забезпечення формування капіталу корпорації; розподіл капіталу корпорації.

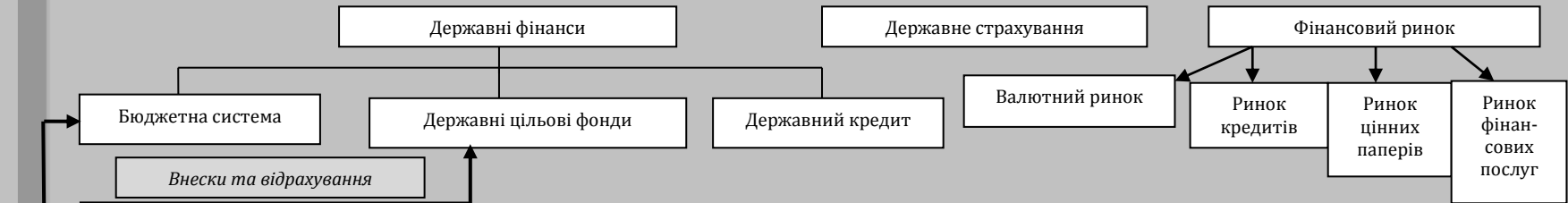
Значна частина функцій є спільними для підприємств будь-яких організаційно-правових форм і вони, відповідно, здійснюються і вдосконалюються однаковими методами. Водночас вироблення ефективної дивідендної політики є винятково функцією акціонерних товариств, а інвестиційна політика має суттєві відмінності щодо забезпечення інвестиційної привабливості та джерел фінансування інвестиційних програм, визначення вартості капіталу інвестиційних проектів.

РІВЕНЬ СВІТОВОГО ГОСПОДАРСТВА

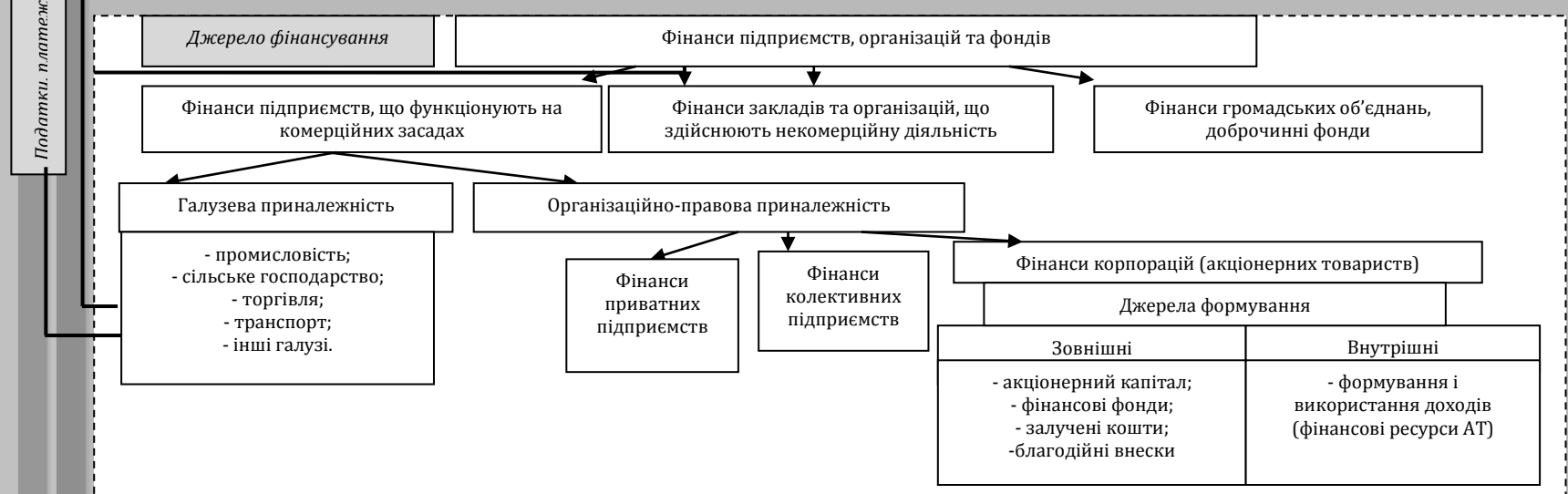
Міжнародні фінанси

ФІНАНСОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ

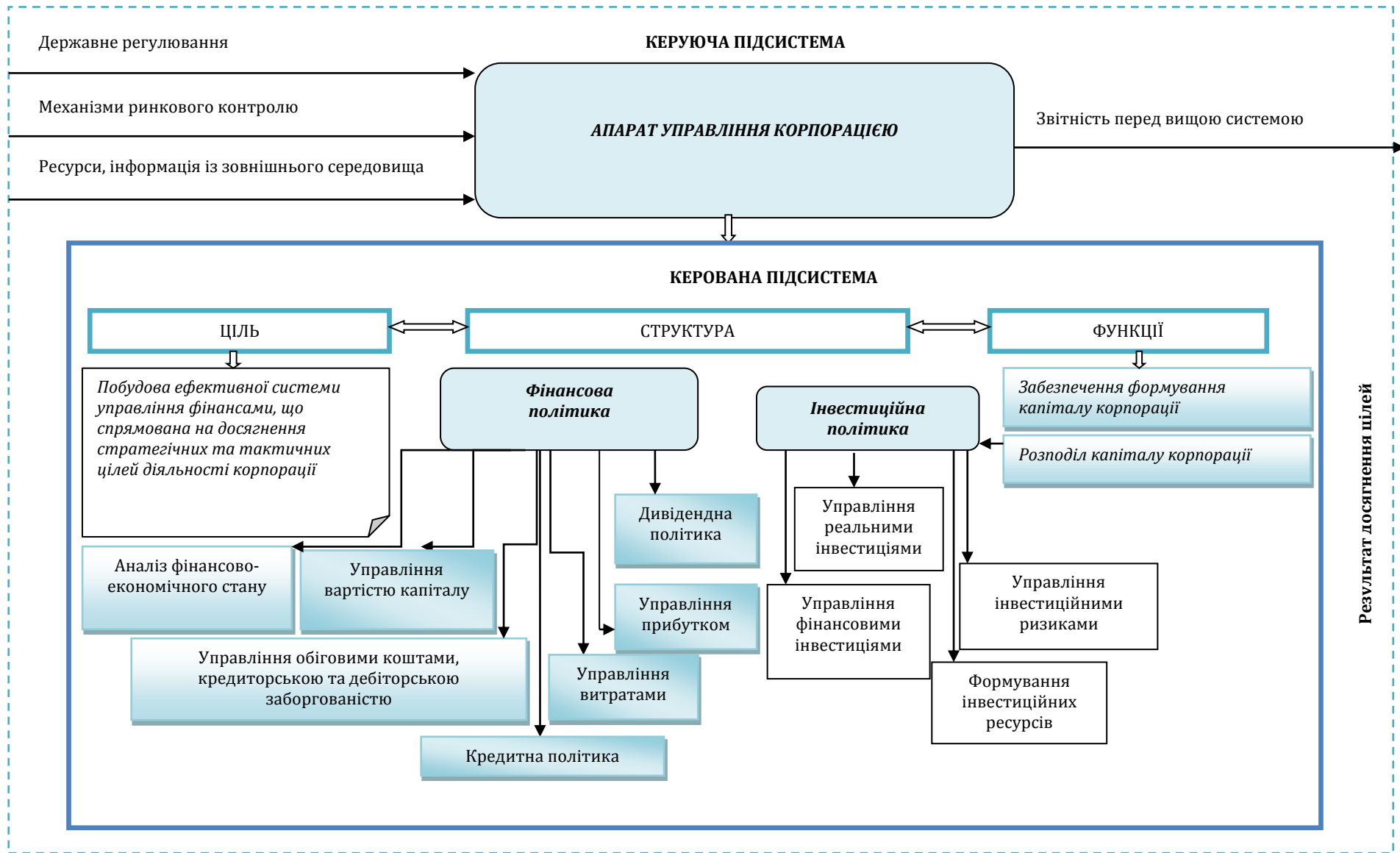
МАКРОРІВЕНЬ



МІКРОРІВЕНЬ



Податки, платежі



Формування інвестиційної політики за окремими аспектами фінансової діяльності корпорації має багаторівневий характер. Стратегічний підхід до формування інвестиційної політики корпорації відіграє значну роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємства. Ця роль полягає в наступному:

- забезпечення механізму реалізації довгострокових загальних і інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку підприємства загалом й окремих його структурних одиниць;
- можливість реально оцінити інвестиційні можливості підприємства, забезпечити максимальне використання його внутрішнього інвестиційного потенціалу і можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами;
- швидка реалізація нових перспективних інвестиційних спроможностей, що виникають у процесі динамічних змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища.
- урахування заздалегідь можливих варіацій розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього інвестиційного середовища і можливість звести до мінімуму їхні негативні наслідки для діяльності підприємства;
- відображення порівняльних переваг інвестиційної політики підприємства в зіставленні з його конкурентами;
- забезпечення посилення взаємозв'язку стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- формування значення основних критеріальних оцінок вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування.

Стратегічне управління інвестиційною політикою корпорації має цільовий характер, тобто передбачає постановку та досягнення певних цілей. Воно є засобом підвищення ефективності інвестиційної політики в перспективі, її координації та контролю, а також базою для прийняття управлінських рішень на всіх стадіях інвестиційного процесу.

Дивідендна політика виявляє суттєвий вплив на становище компанії на ринку капіталу, а саме - на динаміку ціни його акцій. Дивіденди становлять грошовий дохід акціонерів і у визначальному ступені «надають інформацію» про те, що комерційна організація, в акції якої вони вклали свої кошти, працює успішно. Дивідендна політика - це концептуальний підхід та система практичних дій до формування фонду виплати дивідендів, які забезпечують оптимізацію пропорцій між частинами чистого прибутку: тієї, що споживається, і тієї, що капіталізується, з метою максимізації добробуту власників акцій і забезпечення

високого рейтингу компанії на фондовому ринку.

Метою дивідендної політики є встановлення оптимальних пропорцій між поточним споживанням приватних власниками і майбутнім її зростанням, що максимізує ринкову вартість компанії та забезпечує її стратегічний розвиток. Ефективний механізм визначення ефективної дивідендної політики дозволить корпораціям: забезпечувати збільшення доходів акціонерів; урахувати інтереси власників дрібних і великих пакетів акцій; забезпечувати необхідний баланс між споживанням у вигляді дивідендів і інноваційним розвитком; підвищувати інвестиційну привабливість підприємства для потенційних інвесторів.

Створення умов для розвитку економіки України залежить від ефективності діяльності корпоративних структур. На сучасному етапі розвитку економіки країни важливим є формування вітчизняної моделі корпоративного управління, яка буде вдосконалюватися із зростанням ролі акціонерних товариств і базуватися на залученні, ефективному використанні та управлінні фінансами українських корпорацій.

Запропонована в статті структурно-функціональна модель системи управління корпоративними фінансами є першим кроком до формування моделі корпоративного управління сучасної економіки нашої країни. Саме фінанси відіграють важливу роль у відтворювальному процесі та його регулюванні, розподілі коштів за напрямками їх використання, стимулюють розвиток господарської діяльності та підвищення її ефективності і дозволяють контролювати фінансовий стан корпоративних підприємств.

Наведена модель дозволить корпораціям організувати, вдосконалювати та контролювати свою діяльність з огляду на взаємопов'язані складові - фінансову та інвестиційну політику, а також мінімізувати можливі ризики при формуванні та розподілі капіталу. Взаємозв'язок між зовнішнім та внутрішнім середовищем корпорації відіграє важливу роль у розвитку корпоративних підприємств, оскільки є засобом обміну інформацією, механізмом ринкового контролю та суб'єктом державного регулювання, що забезпечує підприємству найважливіші елементи ринкового середовища - маневровість власного капіталу, інформаційне оточення та комунікації.

Таким чином, розв'язуючи задачу сполучення інвестиційних, фінансових та операційних можливостей, оптимізуючи програму інвестицій, корпорація забезпечує мінімізацію інвестиційних ризиків, максимізацію прибутку, досягнення фінансової стійкості та платоспроможності, ефективний інвестиційний режим, який сприяє її економічному розвитку.

Список літератури

1. Бланк И. А. Управление денежными потоками / И. А. Бланк. - К. : Ника-центр, 2002. - 576 с.
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс: Пер. с англ. - М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. - 1120 с.
3. Бріггем Е. Ф. Основи фінансового менеджменту / Е. Ф. Бріггем. - К. : КП «Вазак». Видавництво «Молодь», 1997. - 1002 с.
4. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств / М. В. Грідчина. - К. : А. С. К., 2005. - 384 с.
5. Деева Н. М. Управління корпоративними фінансами / Н. М. Деева, В. Я. Олійник. - К. : Центр учбової літератури, 2007. - 200 с.
6. Євтушевський В. А. Корпоративне управління / В. А. Євтушевський. - К. : Знання, 2006. - 406 с.
7. Суторміна В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій / В. М. Суторміна. - К. : КНЕУ, 2004. - 566 с.
8. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання / О. О. Терещенко. - К. : КНЕУ, 2003. - 554 с.

РЕЗЮМЕ

Селивёрстова Людмила

Структурно-функциональная модель системы управления финансами корпораций

В статье рассматривается управление финансами корпораций через построение системы взаимосвязанных элементов, включающей внешний и внутренний блоки, структуру и процессы управления. Такая система управления корпоративными финансами позволит проанализировать финансовую деятельность корпораций и определить основные факторы, вызывающие кризисные явления в деятельности этих структур, определить показатели ее эффективности.

RESUME

Seliverstova Lyudmyla

Structural-functional model of system management of corporate finance

In the article there has been done a review of corporate finances through the construction of a system of interrelated elements, including external and internal units, structure and management processes. Such a system of corporate finance will allow to analyze the financial activities of corporations and to identify the main factors that cause the crisis in the activities of these structures, and to identify indicators of effectiveness of corporate structures.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ПРОВЕДЕННЯ ОЛІМПІЙСЬКИХ ІГОР

Стаття присвячена проблемі оцінювання фінансово-економічних засад організації та проведення Олімпійських ігор. Розкрито сутність та необхідність діяльності міжнародних і національних спортивних організацій. Проаналізовано участь держави у підготовці до їх проведення. Виявлено джерела фінансування, зокрема програми співробітництва з телекомпаніями, програми продажу квитків, рекламно-спонсорські програми, ліцензійні програми, програми випуску олімпійських монет і олімпійських поштових марок.

Ключові слова: міжнародний туризм, Олімпійські ігри, джерела доходів, маркетингові програми.

Пожвавлення туристського руху в усьому світі доводить, що туризм є визнаним феноменом соціально-економічного розвитку людства кінця ХХ ст. – початку ХХІ ст. та важливою складовою життя сучасного суспільства. Міжнародний туризм сьогодні – це не лише подорожі з метою відпочинку чи оздоровлення, це і відвідування таких масштабних спортивних заходів, як Олімпійські ігри чи світові та європейські першості з футболу. Їх проведення робить значний внесок у створення валового національного продукту, розвиток транспорту, зв'язку, сільського господарства, сфери послуг, створення робочих місць, зростання податкових надходжень до бюджету тощо. Водночас успішна організація спортивних заходів міжнародного рівня є дуже складним і багатограним процесом, що вимагає від країни-господаря значних фінансових затрат та забезпечення дієвого координаційного механізму. У зв'язку із цим постає необхідність виявлення та оцінювання фінансово-економічних засад проведення Олімпійських ігор у різних країнах світу.

Вагомий внесок у розвиток концепції організації масштабних спортивних заходів зробили Д. Макінтош, Ю. Мичуда, Дж. Пуїг, Д. Уїтсон, які звертають увагу на окремі аспекти проведення Олімпійських Ігор. Однак немає досліджень, зокрема вітчизняних, котрі б висвітлювали фінансово-економічні основи організації цих мега-заходів загалом у всіх приймаючих країнах.

Метою статті є окреслення й оцінювання фінансово-економічних засад організації та проведення Олімпійських ігор.

Реалізація поставленої мети передбачає виконання таких завдань:

- висвітлити роль міжнародних і національних спортивних організацій при підготовці до проведення Олімпійських ігор;
- розкрити сутність маркетингових програм, які фінансують організацію Олімпійських ігор;
- проаналізувати доходи від проведення Олімпійських ігор.

Глобальне розширення сфери спортивного туризму виділяє на світовому туристичному ринку ключові позиції міжнародних спортивних мега-заходів, під якими ми розуміємо великі спортивні події обмеженого терміну проведення, що відбуваються регулярно у

визначений час і відповідному місці або кількох місцях у межах однієї чи двох країн, обов'язково залучаючи у свою діяльність учасників із інших країн, приваблюють значне медіа-покриття та мають великі ефекти для приймаючого міста, регіону чи країни, наприклад, Олімпійські ігри, чемпіонати світу і Європи з футболу.

Організація і проведення Олімпійських ігор передбачає, з одного боку, функціонування спеціальних установ, які несуть відповідальність за забезпечення фінансування змагань та їх вчасного проведення, з іншого боку, на національному рівні першорядна роль належить органам державної влади приймаючої країни / міста.

За організацію Олімпійських ігор відповідальний Міжнародний олімпійський комітет (МОК) разом із Організаційними комітетами Олімпійських ігор (ОКОІ), Національними олімпійськими комітетами (НОК) та міжнародними спортивними федераціями (МСФ) і національними спортивними федераціями (НСФ).

Сьогодні координацію діяльності, пов'язаної з доходами Олімпійських ігор, здійснює винятково МОК. ОКОІ розробляє наступні маркетингові програми, які фінансують проведення змагань:

- програми продажу квитків на змагання Олімпійських ігор;
- програми залучення національних спонсорів, постачальників;
- ліцензійні програми;
- програми випуску пам'ятних олімпійських поштових марок, монет і жетонів [3, с. 53-59].

Дохідна частина Олімпійських ігор зазвичай на 53% складається з телетрансляцій, 34% – спонсорування, 11% – реалізації квитків і 2% – ліцензування.

Найважливішим фінансовим джерелом доходів проведення Олімпіади вже тридцять років є співпраця щодо продажу прав на телетрансляцію. Попит на трансляцію спортивних подій швидко зріс у 1970-х роках у Північній Америці, у 1980-х роках у Західній Європі і у 1990-х роках у всьому світі. Динаміка прибутків, отриманих таким чином, спостерігається при такому аналізі: продаж прав на трансляцію Літніх Олімпійських ігор 1960 року у Римі оцінюється в 1,2 млн. дол. США, а телеканал CBS заплатив 0,5 млн. дол. США, щоб отримати ексклюзивні права для трансляції

цих змагань на американському ринку. Сорак років потому у Сідней продаж прав приніс 1,332 млн. дол. США.

Другим за масштабом і важливістю джерелом фінансування є спонсори. Змагання допомагають останнім освоювати нові ринки і знаходити потенційних покупців, що стає особливо привабливим для світових концернів. Вливання корпоративних спонсорських коштів в Олімпійські ігри забезпечили важливе джерело доходу і акумуляції капіталу [2, с. 278-295] для приймаючих міст і міжнародних організаторів таких подій. Загалом, ідея продажу ексклюзивних прав на телетрансляцію обмеженій кількості спонсорських партнерів втілювалася у життя у 1970-х рр. у Великобританії Патріком Неллі і Пітером Вестом, зокрема їх медіа-агентством WestNally. Заснована на початку 1980-х рр. агенція ISL Marketing, вкінці 1980-х рр. з'єдналася з МОКом і заснувала TOP-програму «The

Olympic Programme», відповідно до якої лише кільком обраним корпораціям надається статус офіційних спонсорів Олімпійських Ігор у всьому світі.

Учасником спонсорської програми «The Olympic Partnership» або TOP-програми стають міжнародні корпорації, які за 4 роки співпраці з Олімпійським комітетом сплатили 80-100 млн. дол. США. TOP-спонсори, наприклад, такі світові гіганти як Coca-Cola, Kodak, Panasonic, McDonalds, Visa тощо, мають право використовувати символіку ігор на етикетках своєї продукції, а також залучати спортсменів для реклами товарів власного виробництва. Варто зазначити, що, якщо спочатку переважно американські компанії цінували співробітництво із Олімпійськими іграми, то тепер до них приєдналися і великі спонсори з інших континентів, як, наприклад, швейцарська компанія Omega (табл. 1).

Таблиця 1. Офіційні спонсори Олімпійських ігор за TOP-програмою (1988-2008 рр.)*

Період проведення	Місце проведення	TOP-програми	Кількість компаній	СПОНСОРИ
1985-1988	Сеул (Пд. Корея)	TOP-I	9	Coca-Cola, Kodak, Sports Illustrated/Time, VISA, Brother Philips, 3M, Federal Express, Matsushita (Panasonic)
1989-1992	Барселона (Іспанія)	TOP-II	12	Coca-Cola, Kodak, Sports Illustrated/Time, VISA, Bausch & Lomb, Brother Philips, 3M, United States Postal Service (USPS), Matsushita (Panasonic), Ricoh, Mars
1993-1996	Атланта (США)	TOP-III	10	Coca-Cola, Kodak, Time Inc., VISA, Bausch&Lomb, Xerox, United Parcel Service, Matsushita (Panasonic), IBM, John Hancock (Manulife)
1997-2000	Сідней (Австралія)	TOP-IV	11	Coca-Cola, Kodak, Time Inc., VISA, Xerox, United Parcel Service, Matsushita (Panasonic), IBM, John Hancock (Manulife), Samsung, McDonald's
2001-2004	Афіни (Греція)	TOP-V	10	Coca-Cola, Kodak, Time Inc., VISA, Xerox, Panasonic, John Hancock (Manulife), Samsung, McDonald's, Atos Origin
2005-2008	Пекін (Китай)	TOP-VI	12	Coca-Cola, Kodak, VISA, Panasonic, Manulife, Samsung, McDonald's, Swatch (Omega), Atos Origin, Johnson&Johnson, General Electric, Lenovo

* Складено автором за [4, с. 15; 5, с. 64-72; 6].

Важливу роль у фінансовій підтримці відіграють і внутрішні спонсори приймаючої країни, що функціонують за так званою внутрішньою програмою спонсорства. Управління нею при проведенні Олімпійських ігор здійснює Організаційний комітет Олімпійських Ігор під керівництвом МОКу. Програма має на меті підтримувати діяльність Організаційного комітету Олімпійських Ігор, планувати і організувати мега-захід, а також підтримувати НОК і вітчизняну олімпійську команду.

Виконання програми продажу квитків також є одним із головних джерел надходжень. Протягом 1992-2008 рр. було реалізовано більше 75% квитків на Олімпійські ігри, що забезпечило майже повну зайнятість місць на стадіонах (табл. 2).

Обсяги продажу на змагання Олімпійських ігор

залежать як від кількості населення країни-господаря, так і від числа іноземних туристів, але завжди 5-30% квитків віддають спонсорам і VIP [8, с. 6]. Водночас доходи від реалізованих квитків залежать не лише від їх кількості, а й від ціни на них. Для прикладу, в Атлантиці ціни були помірні – 60% квитків коштували до 13 дол. США, у зв'язку із чим їх продаж забезпечив 26% сукупного доходу від організації мега-заходу.

Програма ліцензування передбачає використання символіки змагань на сувенірних товарах. Так в Австралії під час Олімпійських ігор-2000 розвинули одну із найякісніших ліцензійних програм порівняно з проведенням змагань в інших країнах для контролю за торгівельною діяльністю. Ця програма зумовила видачу приблизно 100 ліцензій на продаж понад 3 000 товарів у 2 000 магазинах роздрібною торгівлі по всій Австралії.

Вона мала великий успіх, дозволивши отримати 500 млн. дол. США прибутку і ставши олімпійським феноменом. Для захисту доходів від цієї програми Організаційний комітет суворо контролював усі магазини роздрібною торгівлі, здійснюючи моніторинг, щоб бути впевненим у підтримці якості всіх наявних

товарів [9]. Загалом, МОК та НОК Австралії разом протягом 1997-2000 рр. отримали майже 3 млрд. дол. США від реалізації вищевказаних маркетингових програм, причому 63% доходу одержав МОК, а 37% – залишилися у приймаючій країні.

Таблиця 2. Обсяги реалізації квитків на Олімпійські ігри (1992-2008 рр.)*

Місто проведення Олімпійських ігор	Обсяг квитків для реалізації (млн)	Обсяг реалізованих квитків (млн)	Частка реалізованих квитків (%)	Доходи від реалізованих квитків (млн. дол. США)
Альбервіль	1,200	0,900	75	32
Барселона	3,9	3,021	77	79
Лілехамер	1,300	1,207	92	26
Атланта	11,0	8,318	75	425
Нагано	1,434	1,275	89	74
Сідней	7,6	6,700	88	551
Солт-Лейк-Сіті	1,605	1,525	90	183
Афіни	5,3	3,800	71	228
Турин	1,100	0,900	81	89
Пекін	6,8	6,460	95	187

* Складено автором за [7].

Таким чином, табл. 2.7 демонструє доходи МОКу, де спостерігається їх збільшення у понад 2 рази у 2008 р. порівняно з 1993 р. Лише спонсорування, разом із

світовими партнерами, втричі збільшило доходи за цей період і становить майже половину загального доходу.

Таблиця 3. Доходи від проведення Олімпійських ігор (1993-2008 рр.)*

Джерело	1993-1996	1997-2000	2001-2004	2005-2008
Телетрансляція, млн. дол. США	1 251	1 845	2 232	2 570
ТОР-програма, млн. дол. США	279	579	663	866
Національні спонсори, млн. дол. США	534	655	796	1 555
Продаж квитків, млн. дол. США	451	625	411	274
Ліцензування, млн. дол. США	115	66	87	185
Загалом, млн. дол. США	2 630	3 770	4 189	5 450

* За [10, с. 5].

У своїх заявках на право проведення ігор, країни, зазвичай, вказують скромні суми, щоб у членів МОКу не викликати сумнівів у здатності профінансувати захід. Для прикладу, бюджет Олімпійських ігор-1992 у Барселоні склав 1,35 млрд. дол. США. На проведення Олімпіади-2000 Сідней у своїй заявці вказав суму у 1,1 млрд. дол. США, яка не передбачала всі можливі витрати (530 млн. дол. США) на будівництво необхідних спортивних споруд.

Водночас витратна частина бюджету ігор-2012 у Лондоні склала 9,35 млрд. фунтів стерлінгів. На думку аналітиків, британський уряд назвав максимально можливо суму, щоб намагатися уникнути зростання цієї частини.

Фактично, витрати на проведення ігор, особливо за останні 4 роки, зросли. Хоча МОК почав боротися з

комерціалізацією Олімпіади, що зменшило доходи від реклами, телекомпанії все менше готові витратити колосальні суми за право трансляції. Так Греція відхилила пропозиції щодо співпраці багатьох міжнародних промислових і банківських монстрів, залишившись без потужних фінансових потоків. Припускається, що саме це стало однією з головних причин грошових труднощів Афін. До початку і під час змагань у країні практично не було біл-бордів із рекламою, а Олімпіада відбувалася під гаслом: «Ласкаво просимо додому». У зв'язку з цим, щоб устигнути завершити модернізацію старих і спорудження нових олімпійських об'єктів, оргкомітет був змушений просити допомоги у міжнародних фінансових структур (264 млн. євро) та держави (235 мл. євро). Відтак, гроші (3,5 млрд. дол. США) на будівництво аеропорту у Спаті

виділили Європейська комісія, Європейський інвестиційний банк і Фонд злагоди ЄС, тоді як будівництво Олімпійського села здійснювалося за рахунок Європейського інвестиційного банку, на що було витрачено 1,5 млрд. євро. Загальні кошти, витрачені на проведення Олімпіади, становили 10 млрд. євро або 12 млн. дол. США. Таким чином, у процесі підготовки до ігор масштабні витрати призвели до дефіциту держбюджету Греції, що перевищив припустимий рівень, встановлений Єврокомісією відповідно до пакету про стабільність та зростання, і уряд заявив про великі фінансові проблеми, оскільки держава була винна кредиторам майже 7,5 млрд. євро [11].

Таким чином, організація Олімпійських ігор ґрунтується на реалізації низки маркетингових програм, які виступають джерелами фінансування і забезпечують формування дохідної частини проведення таких подій. Величина бюджету цих мега-заходів залежить від стану інфраструктури, особливо спортивних об'єктів, реконструкція і будівництво яких вимагає більше затрат, тому, крім реалізації маркетингових програм, часто залучаються державні кошти та допомога міжнародних фінансових структур. Загалом, Олімпійські Ігри є великим фінансовим механізмом, у якому порахувати наперед витрати і можливі прибутки, як показує досвід багатьох країн, дуже важко, що і потребує подальших наукових досліджень у цьому напрямку.

Список літератури

1. Puig J. M. *Olympic Marketing: historical overview* [Електронний ресурс] / J. M. Puig // *Centre d'Estudis Olimpics (CEO-UAB)*, 2006. – Режим доступу: <http://olympic-studies.uab.es/lec/pdf/puig>.
2. Whitson D. *The global circus: international sport, tourism, and the marketing of cities* [Text] / D. Whitson, D. Macintosh // *Journal of Sport and Social Issues*. – 1996. – №23. – Pp. 278 – 295.
3. Мичуда Ю. *Экономический компонент системы современного олимпийского образования: структура и содержание* [Текст] / Юрий Мичуда // *Наука в олимпийском спорте*. – 2007. – 11-14 июля. – С. 53 – 59.
4. Miguel de Moragas. *Spa et al. Television in the Olympics* [Text] / Miguel de Moragas. – London: John Libbey, 1995. – 29 p.
5. Toohey K. *The Olympic Games: A social science perspective* [Text] / Kristine Toohey, Tony Veal. – Oxford: CAB, 2000. – 108 p.
6. Hatakawa C. *Beijing Olympics: Games of epic proportion* [Електронний ресурс] / Curt Hatakawa, Elizabeth Elam // *Journal of Business Cases and Applications*. – Режим доступу: www.olympic.org.
7. *The Olympic Marketing Fact File, 2008*.
8. Струк Т. *Быстрее! Выше! Дороже! Кто и как зарабатывает на олимпиадах* [Текст] / Татьяна Струк, Коллаж Серге Гетуна // *Контракты*. – 11.08.2008. – с. 6.
9. Информационное агентство РОССБАЛТ. *Олимпийская арифметика* [Електронний ресурс] / Информационное агентство РОССБАЛТ. – Россия, Санкт-Петербург, 15.01.2010. – Режим доступу: <http://www.pemont.info/olimpijskaya-arifmetika-sport-olimpiada-rossbalt/>.
10. Dannemann L. F. *Event Marks: a Necessary Form of Protection against Ambush Marketing* [Text] / Lundgren Felipe Dannemann // *Munich Intellectual Property Law Center*. – 2010. – September. – 92 p.
11. Гэллин Р. *Олимпиада может дорого обойтись Греции* [Електронний ресурс] / Ричард Гэллин. 2004. – 5 июня. – Режим доступу: http://news.bbc.co.uk/hi/russian/sport/newsid_3778000/3778695.stm.

РЕЗЮМЕ

Скавронская Ирина

Финансово-экономические основы организации и проведения олимпийских игр

Статья посвящена проблеме оценки финансово-экономических основ организации и проведения Олимпийских игр. Раскрыта сущность и необходимость деятельности международных и национальных спортивных организаций. Проанализировано участие государства в подготовке к их проведению. Выявлены источники финансирования, а именно программы сотрудничества с телекомпаниями, программы продажи билетов, рекламно-спонсорские программы, лицензионные программы, программы выпуска олимпийских монет и олимпийских почтовых марок.

RESUME

Skavronska Iryna

Financial and economic foundations of the Olympic Games organization and conduction

The article is devoted to the problem of evaluation of the financial and economic foundations of the Olympic Games organization and conduction. The essence and necessity of international and national sports organizations are revealed. Participation of the state in preparation for the Olympics is analysed. Sources of their funding, namely programs of cooperation with broadcasters, programs of tickets sales, advertising and sponsorship programs, licensing programs, programs of Olympic coins and Olympic stamps production, are found out.

Стаття надійшла до редакції. 02.2013 р.

Маргарита СТЕФАНЕНКОдоктор економічних наук,
професор кафедри обліку та аудиту,
РВНЗ «Кримський інженерно-педагогічний університет»**Алла ФІЛЕНКО**здобувач кафедри обліку та аудиту,
РВНЗ «Кримський інженерно-педагогічний університет»

ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДИНАМІЧНОГО РОЗВИТКУ

У статті досліджено вплив податкової політики на динамічний розвиток економіки України. Автором виявлено особливості структури податкових надходжень до бюджету, детально проаналізовано тенденцію до зростання ПДВ та податку на прибуток у загальному обсязі надходжень бюджету від податків, виявлено негативні тенденції щодо впливу національної податкової політики на економічний розвиток України, а також на основі проведеного аналізу надані рекомендації щодо напрямків удосконалення податкової політики України.

Ключові слова: податки, податкова політика, динамічний розвиток, податок на прибуток, ПДВ, державний бюджет.

Необхідною ланкою економічних відносин у суспільстві з моменту виникнення держави є податки. Розвиток і зміна форм державного устрою завжди супроводжуються вдосконаленням системи податків, адже вони є платою суспільства за виконання державою її функцій. Історія сучасної податкової системи України починає свій відлік з 1992 року. Це досить короткий час для створення високоефективної політики оподаткування, оскільки – це не тільки практична, а й досить складна наукова проблема. Докорінно новим етапом в історії розвитку податкової політики України став Податковий кодекс. Передбачалося, що його положення, спрямовані на вдосконалення адміністрування податків, досягнення компромісів між державою та суб'єктами господарювання, зниження податкового навантаження для менш платоспроможних громадян, створення додаткових умов для розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності, сприятимуть прискоренню економічного розвитку України.

Однак, неоднозначні та непрозорі правила, які викладені в положеннях кодексу, певною мірою гальмують підприємницьку активність серед платників податків, стимулюють розвиток тіньової економіки та не є достатньо ефективними для стимулювання економічного розвитку України.

Загалом ідею затвердження Податкового кодексу можна вважати позитивною, однак деякі його положення потребують значного доопрацювання з метою запровадження дійсно ефективної податкової політики, що сприятиме подальшому ефективному розвитку економічних процесів в Україні. Отже, дослідження впливу податкової політики на сучасному етапі, а також її впливу на економічний розвиток держави є досить актуальним на сьогоднішній день.

Сучасні науковці мають певні здобутки в дослідженні теоретичних і практичних аспектів підвищення ефективності оподаткування. Серед них можна назвати праці таких вчених, як: З. С. Варналії [5], Ю. Б. Іванов [4], Н. В. Мельник [5], Л. Л. Тарангул [5], Й. Петрович [1], Л. Б. Рябушка [2]. та інші. Однак,

зважаючи на сучасні реалії у сфері оподаткування, можна зробити висновок про те, що цей напрям дослідження потребує подальшого доопрацювання і розробки з метою удосконалення системи оподаткування та певних напрямів податкової політики України.

Метою нашого наукового дослідження є вивчення впливу податкової політики на економічний розвиток України та на основі проведеного аналізу надання рекомендацій щодо її вдосконалення. Мета зумовила необхідність вирішення наступних завдань: проведення комплексного аналізу податкових надходжень до державного бюджету України; виявлення особливостей податкової політики України; дослідження тенденцій розвитку сфери оподаткування в Україні; надання рекомендацій щодо вдосконалення податкової політики України за сучасних умов її розвитку.

У статті використано метод порівняльного аналізу, за допомогою якого проводиться порівняння надходжень до бюджету України за останні роки. На основі методу наукової абстракції (виділення найбільш суттєвих сторін досліджуваного явища) ми виокремили критерій обсягу надходжень у бюджет, на основі якого, встановлюються два найбільш суттєві податки в національній економіці – ПДВ, податок на прибуток. Також був використаний системний підхід та статистичний метод.

Перш ніж перейти до дослідження впливу податкової політики на економічний розвиток країни, визначимо зміст поняття «розвиток». У загальноживаному значенні під розвитком розуміється процес удосконалення тих чи інших елементів суспільних відносин або матеріально-речових складових систем загалом, перехід до принципово нових якісних характеристик. У такому значенні розвиток часто отожднюється з прогресом. Історична практика засвідчує, що односпрямованого прогресу, лінійного розвитку в економіці не існує. Зміни відбуваються циклічно, хвилеподібно за схемою: прогрес-стагнація-

регрес.

Важливо також визначити співвідношення між економічним розвитком і економічним зростанням, які тісно пов'язані між собою. Економічне зростання – це просте збільшення реального ВВП нації (країни) в одному періоді порівняно з іншим. Воно показує зростаючі можливості країни в реалізації своїх виробничих можливостей. Таким чином, економічне зростання є вужчим поняттям, ніж економічний розвиток. Але очевидно, що повноцінний економічний розвиток практично неможливий без економічного зростання. Останнє є органічним складовим елементом економічного розвитку. Але якщо економічне зростання – винятково кількісний господарський розвиток, то економічний розвиток передбачає саме якісне економічне зростання з глибокими структурними змінами у відносинах власності, в системі суспільного поділу праці й зайнятості, в політиці доходів та соціальній сфері тощо. Економічне зростання є оборотним процесом, тобто після нього рано чи пізно настає спад. Про оборотність економічного розвитку не можна так однозначно стверджувати, бо технічний прогрес, поява нових економічних форм свідчать про настання якісних змін у господарському розвитку при кількісних витратах у виробництві товарів та послуг. Це особливо характерно для сучасних перехідних економік. Таким чином, підсумовуючи, слід наголосити, що економічний розвиток є визначальною фазою в процесі невпинних економічних змін, господарської еволюції людського суспільства.

До основних показників, що характеризують економічний розвиток країни, належать ВВП, обсяги промислового виробництва, ціни на споживчому ринку, ціни виробників промислової продукції, фіскальний блок, валютний та грошово-кредитний ринок, капітальні інвестиції, зовнішньоекономічна діяльність, доходи населення тощо. Значний вплив на розвиток економіки країни, який характеризується низкою наведених вище показників, здійснює податкова політика держави.

Податкова політика втілюється у формах та методах мобілізації фінансових ресурсів та їх використанні відповідно до завдань та потреб держави [1]. Безпосередньо податкова політика справляє особливий вплив на підвищення реальних доходів населення, якості життя, соціально-економічного розвитку країни, створює низку умов, необхідних для забезпечення сприятливого інвестиційного та інноваційного клімату в державі, а також стимулювання підприємницької активності. Податкова політика вказує на низку зусиль, які прикладає держава в процесі регулювання соціально-економічних відносин [2]. Тому сутність податкової політики виявляється в сукупності організаційно-правових та фінансово-економічних заходів держави у сфері регулювання податкових відносин, які спрямовані на мобілізацію та використання фінансових ресурсів у системі регулювання соціально-економічного розвитку країни.

Становлення податкової системи та формування податкової політики в Україні базувалося на копіюванні моделей інших країн. Хоча економіка України істотно відрізнялася від економіки розвинених країн за рівнем розвитку продуктивних сил, галузевою та організаційною структурою виробництва, ступенем розвитку ринкових механізмів господарювання і відкритості економіки, ціновими пропорціями, станом законодавства, правилами звітності, рівнем

забезпеченості кадрами, підготовленими до роботи в ринкових умовах. Така ситуація усувала можливість застосування в Україні податкового механізму в такому ж вигляді, як він застосовується у розвинених країнах. Проте ці обставини не були повною мірою враховані при формуванні податкової системи і податкової політики в Україні на початку 1990-х, що зумовило її суперечливість і неефективність.

І як переконує світовий досвід, податкова система та податкова політика можуть бути ефективними лише тоді, коли при їх формуванні не відкидаються специфічні умови національної економіки, трудові традиції населення, а також багато інших факторів. Мабуть саме тому в західних країнах немає ідентичних податкових систем або загальноприйнятої найбільш вдалої системи.

У фінансовій системі України, частиною якої є податкова система, центральне місце займає державний бюджет. Проблема наповнення Державного бюджету України на сьогодні є однією з найгостріших, а наповнення за рахунок податків – одним із найголовніших завдань чинної податкової системи. Система державного оподаткування повинна не просто залучати частину вартості внутрішнього національного продукту на формування доходів Державного бюджету, але й активно впливати на підвищення ефективності суспільного виробництва, відновити галузі, що конче необхідні для підняття престижу країни, заохочувати окремого виробника, господарюючі суб'єкти до інвестування коштів у різні напрямки діяльності, поліпшувати рівень життя громадян та сприяти розвитку середнього та малого бізнесу. Аналізуючи податкові надходження до державного бюджету, можемо сказати, що за підсумками 2012 року вони складають 361,61 млрд. грн., що на 114,7 млрд. грн. більше відповідного показника попереднього року і становить 101,8% від річного плану податкових надходжень [6].

Отже, на відміну від попередніх двох років, коли основним стабільним бюджетним джерелом надходжень був акцизний податок, який завдяки підвищенню ставок мав стійку тенденцію до збільшення навіть в умовах фінансово-економічної кризи, у 2012 році стабільне наповнення бюджету забезпечили податок на прибуток підприємств (17,5%) та ПДВ (41,7%). Отже, ПДВ та податок на прибуток підприємств є найбільш значними за обсягом надходжень до Державного бюджету, тому в нашому дослідженні доцільно зупинитися детальніше саме на аналізі податкової політики у сфері цих податків. Зростання надходжень податку на прибуток підприємств відбулося насамперед за рахунок збільшення надходжень податку з підприємств і організацій приватного сектору більш як у 2 рази. Крім того, збільшилися надходження податку на прибуток підприємств, створених за участю іноземних інвесторів, на 27%. Водночас надходження податку з державного сектору скоротилось на 1,2 млрд. грн.

На підвищення надходжень податку на прибуток також вплинули:

1) збільшення обсягу реалізованої промислової продукції на 315,41 млрд. грн. або на 21,17% порівняно з 2011 роком;

2) зміна індексу цін виробників з 118,7 (2010 р. до 2009 р.) до 114,2% (2012 р. до 2011 р.);

3) зниження рівня інфляції з 9,1% до 6,9% [7].

У 2012 році до державного бюджету надійшло 190,1

млрд. грн. податку на додану вартість, що на 103,8 млрд. грн. або на 50,7% більше показника попереднього року. Надходження ПДВ склали 101,24% річного плану, а за 2010 рік він складав 80,6% фактичних річних надходжень [6, 8].

Стягнення ПДВ є важливим питанням для економіки держави, адже, з огляду на останні зміни в Податковому кодексі України, зменшення ставки цього податку до 17% з 01.01.2014 року може викликати дефіцит держбюджету. Прикладом такого явища може бути практика 90-х років, коли ПДВ було зменшено з 28% до 20%, як наслідок – нестача надходжень до бюджету, що викликало повернення попередньої ставки – 28%. Такі дії спричинили масове ухилення від сплати податку і призвели до необхідності зниження знову до рівня 20%.

Зростання податкових надходжень було зумовлено економічними чинниками та посиленням фіскального навантаження на економіку, а також збільшенням нарахування штрафів за порушення податкового законодавства. Крім того, помітний внесок зроблено Держмитслужбою, що почала широко застосовувати непрямі методи визначення податкової бази. Уряд посилював фіскальний тиск через авансові податкові платежі та неповернення ПДВ.

За результатами проведеного аналізу надходжень до державного бюджету можна зробити висновок про те, що структура податкової системи неадекватна ринковій економіці. Переважна частина податкових надходжень у бюджет формується за рахунок непрямих податків. Переважна частина податків сплачується юридичними особами, на відміну від країн із ринковою економікою, де основними платниками податків виступають фізичні особи. Це пов'язано з тим, що принципова модель податкової системи України формувалась на базі структури доходів господарюючих суб'єктів, що склалися в межах економіки командно-адміністративного типу. Ця модель передбачала, що: 1) основна маса оподаткованого доходу формується в державному секторі економіки; 2) основними платниками податків виступають юридичні особи; 3) основним джерелом податкових надходжень є промисловість (сільськогосподарське виробництво має податкові пільги, сектор послуг незначний, роль будівництва та інших сфер матеріального виробництва невелика) 4) значну частку в податкових надходженнях займають непрямі податки.

Таким чином, Україна підпадає під всі критерії, перераховані вище, окрім першого, адже вітчизняна економіка орієнтована на розвиток ринкових відносин. Таким чином, невідповідність одному з критеріїв призводить до того, що використовувана в Україні модель побудови податкової системи не відповідає сучасним вимогам економічного розвитку країни, проте вона все одно використовується, адже перехід до більш сприятливої моделі потребує значних витрат часу і коштів, передбачає докорінну перебудову економічної системи і ґрунтовний перегляд податкової політики.

Крім зазначених вище проблем, податковими факторами, що стримують економічний розвиток країни, виступають:

- значні витрати часу й коштів суб'єктів підприємницької діяльності на ведення податкового обліку й сплату податків;
- неефективна й надмірно витратна для держави й бізнесу система адміністрування податків і зборів, що неспроможна забезпечити повноцінне наповнення державного бюджету й зниження

частки тіньової економіки за одночасного дотримання балансу прав податкових органів і платників податків;

- значний податковий тиск на платників податків;
 - нестабільність і непередбачуваність податкової системи, що призводить до високих податкових ризиків для бізнесу й обмежує можливість середнього і довгострокового планування;
 - високий рівень ухилення від податків і нерівномірне податкове навантаження на підприємства різного розміру й окремі галузі економіки;
 - невиконання податковою системою функції згладжування соціальної нерівності.
- Причинами наведених вище проблем є:
- значна кількість малоефективних податків;
 - нестабільна нормативно-правова база оподаткування й суперечливість окремих законодавчих норм;
 - нераціональна система податкових пільг, що залишає можливості для ухилення від сплати податків і не стимулює інноваційну діяльність та енергоефективність;
 - значні розбіжності між податковим і бухгалтерським обліком.

На наш погляд, існує декілька ефективних напрямків покращення податкової системи та податкової політики України. Досить продуктивним може бути диференціація ставки податку на прибуток залежно від виду діяльності, що сприятиме накопиченню інвестиційних ресурсів підприємницькими структурами. Така диференціація дасть змогу усунути диспропорції між реальною і фінансово-посередницькою сферами, якщо для останніх ставку податку на прибуток зробити дещо вищою за базову ставку. Доцільно створити пріоритетне середовище для тих структур, які сприяють проведенню активної інноваційно-інвестиційної політики.

На сьогодні актуальною для України є розробка механізму, заснованого на принципі регресивного оподаткування галузей, які нарощують виробництво продукції, що має перспективу збуту на внутрішньому і зовнішньому ринках. За таких умов підприємства будуть зацікавлені показувати оподатковувану базу в повному обсязі, оскільки що більша сума одержуваного прибутку, то менша ставка податку.

Як свідчить практика, неможливо побудувати ефективну податкову систему, не сформувавши платника податку як суспільний інститут. Для цього потрібно проводити всебічну організаційну і просвітницьку роботу з платниками податків, урегулювати і вдосконалювати інформаційні потоки між платниками податків та органами контролю за їх сплатою, а також урахувати соціально-культурні й психологічні особливості громадян країни, усталені традиції при прийнятті рішень у галузі оподаткування. Сплата податків має мати обов'язковий характер. Система штрафів і санкцій, громадська думка у країні мають бути сформовані таким чином, щоб несплата або несвоєчасна сплата податків були менш вигідні платникові, ніж вчасне і чесне виконання зобов'язань перед бюджетом.

Таким чином, для підвищення ролі податкової системи в прискоренні економічного розвитку необхідно розробити податкову політику, спрямовану на стимулювання вітчизняного виробництва, інноваційно-інвестиційної діяльності, споживчого

попиту, а також посилення регулюючої і контролюючої функцій держави щодо сплати податків.

З усього вищезазначеного можна зробити наступні висновки: по-перше, для української бюджетно-податкової системи характерною є перевага податкових надходжень у доходній частині державного бюджету країни; по-друге, з одного боку, ця перевага у своєму кількісному визначенні свідчить про високий рівень залежності доходної частини бюджету країни від податків, з іншого боку, якісна структура податкових надходжень доходів державного бюджету знову і знову підтверджує факти падіння реальних доходів підприємств, зростання кількості збиткових підприємств, недосконалості податкового законодавства, низького рівня доходів громадян. За результатами проведеного дослідження було встановлено, що найбільші обсяги податкових надходжень до бюджету здійснюються за рахунок ПДВ та податку на прибуток, структура податкової системи неадекватна ринковій економіці, оскільки серед платників податків переважають юридичні особи, а непрямі податки становлять найбільшу частку у загальній структурі податкових надходжень.

Неефективність податкової системи України пов'язана з недосконалістю податкової політики, значною кількістю малоефективних податків; нестабільністю нормативно-правової база оподаткування й суперечливістю окремих законодавчих норм; нераціональністю системи податкових пільг, що залишає можливості для ухиляння від сплати податків і

не стимулює інноваційну діяльність та енергоефективність; значними розбіжностями між податковим і бухгалтерським обліком. З метою підвищення ролі податкової системи в прискоренні економічного розвитку необхідно розробити податкову політику, спрямовану на стимулювання вітчизняного виробництва, інноваційно-інвестиційної діяльності, споживчого попиту, а також посилення регулюючої і контролюючої функцій держави щодо сплати податків; необхідно впровадити диференційовану ставку податку на прибуток залежно від виду діяльності підприємства; регресивне оподаткування галузей, що сприяють розвитку науково-технічних розробок та нарощення обсягів виробництва. Також можливе поетапне зниження ставки ПДВ, що певною мірою передбачено в податковому кодексі, однак не відомо, чи буде застосовано на практиці.

Загалом Україна потребує створення адекватної податкової політики, спрямованої на підтримку галузей, що зазнали труднощів, політики, що максимально враховуватиме сучасні тенденції розвитку економічних процесів, а не просто копіюватиме ту чи іншу модель, що застосовується в інших країнах світу, наближення податкового і бухгалтерського обліку, яке було розпочато певними змінами в податковому кодексі, а саме в розділі «Податок на прибуток», зменшення податкового тягара на верстви населення і галузі, які потребують підтримки, а також спрощення механізму адміністрування податків тощо.

Список літератури

1. Петрович Й. Проблеми розвитку та шляхи вдосконалення податкової політики України / Й. Петрович // Банківська справа : зб. наук. праць. – 2008. – № 6. – С. 43-49.
2. Рябушка Л. Б. Бюджетно-податкова політика в системі регулювання економічного розвитку держави / Л. Б. Рябушка, Д. В. Веремчук // Вісник Сумського державного університету : зб. наук. праць. – Суми : Вид-во СумДУ. – 2008. – № 3. – С. 182-187.
3. Податковий кодекс України від 23.02.2012 № 4453-VI (4453-17) [Електронний ресурс] // <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
4. Іванов Ю. Б. Функції податків та податкове регулювання / Ю. Б. Іванов // Формування ринкової економіки в Україні: Науковий журнал. – 2009. – №19. – С. 36 – 43.
5. Мельник Н. В. Податкова політика України: стан, проблеми та перспективи : монографія / Н. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, З. С. Варналій // – К. : Вид-во "Знання України", 2008. – 675 с.
6. Інститут бюджету та соціально-економічних досліджень / Щомісячний моніторинг основних індикаторів бюджетної та банківської систем України [Електронний ресурс] // <http://www.ibser.org.ua/UserFiles/File/>.
7. Державна служба статистики України [Електронний ресурс] // <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
8. Про державний бюджет на 2012 рік [Електронний ресурс] : закон України від 22.12.2011 № 4282-VI // <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4282-17#n170>.

РЕЗЮМЕ

Стефаненко Маргарита, Филенко Алла

Налоговая политика: современное состояние и перспективы динамического развития

В статье исследовано влияние налоговой политики на динамическое развитие экономики Украины. Автором выявлены особенности налоговых поступлений в бюджет, проанализирована тенденция роста НДС и налога на прибыль в общем объеме поступлений в бюджет от налогов, выявлены негативные тенденции влияния национальной налоговой политики на экономическое развитие Украины, также даны рекомендации по усовершенствованию налоговой политики Украины.

RESUME

Stefanenko Margaryta, Filenko Alla

Tax policy: current situation and prospects of dynamic development

The article is devoted to the research of influence of tax policy on the economic development of Ukraine. The authors conduct the complex analysis of receipts of money in the state. The tendency of growth of tax value-added and income tax in the general volume receipts of budget from taxes are analyzed. Negative tendencies in relation to influence of national tax policy on economic development of Ukraine are revealed. On the basis of the conducted analysis there have been given the recommendations in relation to directions of perfection of tax policy of Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

**ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ МОДЕЛЮВАННЯ ЛАВИНОПОДІБНИХ ПРОЦЕСІВ
УСЕРЕДИНІ СИСТЕМ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ**

Проведено аналіз сучасних підходів до моделювання розповсюдження лавиноподібних процесів. На прикладі динаміки економічної кризи у банківському секторі США 2007-2012 рр. розглянуто можливість застосування моделей динаміки епідемії для вивчення наслідків системних криз фінансових інституцій. Визначені основні завдання подальших досліджень у цьому напрямку.

Ключові слова: кризові явища, лавиноподібні процеси, математична теорія епідемії, SIR-модель, MSEIR-модель, банківська система.

Моделювання кризових явищ в економіці є одним з найбільш затребуваних напрямків наукових досліджень. А частота виникнення різких амплітудних коливань ринкової кон'юнктури стимулює цікавість потенційних споживачів до таких досліджень.

Більшість напрацювань у цій галузі мають на меті попередження кризових процесів, та, відповідно, спрямовані на побудову моделей прогнозування таких явищ. Проте, як показує практика, передбачення настільки стрімких деформаційних змін в економіці поки що неможливе. Насамперед це пов'язано з необхідністю врахування та аналітичної формалізації великої кількості макроекономічних та соціально-психологічних факторів. Практично поза увагою залишаються процеси розповсюдження кризових процесів усередині певних структур та систем економічних агентів, таких, наприклад, як фінансові установи. Необхідність та важливість цих досліджень не викликає сумніву, адже негативні показники діяльності чи банкрутство в результаті системної кризи одного з учасників ринку може призвести до краху всієї системи загалом. Питання швидкості та масштабності поширення таких процесів є життєво важливими для фінансової системи цілої країни. Це питання добробуту її громадян.

Наша робота має на меті:

1. Дослідження сучасних підходів до моделювання процесів розповсюдження кризових явищ усередині економічних систем, визначення їх обмежень та можливостей.
2. Вивчення особливостей застосування біологічно-математичних моделей динаміки епідемії у термінах економічних систем, їх переваг та недоліків.
3. Визначення основних напрямків та задач подальших досліджень у цьому напрямку.

Сучасні підходи до моделювання кризових та катастрофічних явищ за аналогією до методів аналізу фінансових ринків можуть бути поділені на три групи:

1. Фундаментальні, що поєднують у собі концептуальні економічні теорії, у межах котрих досліджуються фактори, рушійні сили та механізми розвитку стрімких змін в економіці. Їх поділяють на екстернальні (розглядають зовнішні фактори коливань розвитку економіки: війни, революції,

політичні потрясіння, відкриття великих родовищ корисних копалин, що мають стратегічне значення, науково-технічні винаходи, котрі здатні докорінно змінити структуру суспільного виробництва тощо) та інтернальні (у якості основної причини визначають внутрішні економічні чинники, зокрема, диспропорцію між попитом та пропозицією. Найбільш відомі парадигми: кейнсіанська, неокласична та монетаристська [1]).

2. Психологічні – містять теорії, за якими основною рушійною силою циклічного розвитку економіки є властивості загальнолюдської психіки та культури. Серед основних концепцій цього напрямку можна виокремити роботи: У. Джевонса та В. Парето [2] (називають початковим імпульсом відхилення економіки від рівноважної траєкторії перебільшені оптимістичні настрої серед підприємців, що спекулятивно роздувають сукупний попит), Дж. М. Кейнса [1] (підкреслював нестійкість ділової психіки значної частини учасників ринку, через що вони сповнені недовіри до нього та завжди готові до паніки), А. Пігу [3] (розглядав «недосконалість» ринкової інформації, коли підприємці не володіють інформацією про обсяги виробництва конкурентів, і врешті пропозиція неминуче перевищує попит), Р. Лукаса [4] та Дж. Мута [5] (розробили теорію раціональних очікувань, в її основі лежить принцип оптимізації придбання та обробки інформації для формування думки про майбутню динаміку ринка), Ольсевича Ю. Я. [6] (розглядає гіпотезу психолого-інституціональних циклів зміни «еліт», що контролюють ієрархічну структуру ринка) та інших.
3. Економіко-математичні. Найбільш значущі розробки і досягнення у сфері ідентифікації та формалізації кризових процесів оформилися у наступні концепції.

Теорія катастроф та детермінованого хаосу: до основних результатів належить виявлення та побудова певних універсальних структур поведінки нелінійних динамічних систем, таких, як дивні аттрактори та точки біфуркації [7, 8]. Проте, незважаючи на незаперечні досягнення у цій сфері, великі сподівання, пов'язані із застосуванням цих методів для прогнозування та моделювання кризових явищ, поки залишаються не виправданими. Насамперед це пов'язано з відсутністю

побудованих універсальних аналітичних моделей у цій галузі.

Теорія циклічного розвитку економіки. Доводить, що розвиток економіки – це рух по хвилеподібній траєкторії. Дослідження історичних даних дають можливість виділити економічні цикли, котрі мають однакову тривалість. Розрізняють: довгі хвилі Кондратьєва (тривалістю 40-60 рр.), ритми Кузнеца (15-25рр.), середньострокові цикли Жюгляра (7-11 рр.), короткострокові цикли Кітчина (40-59 місяців). Дозволяє з достатньою точністю прогнозувати часові межі коливань економічної кон'юнктури. Також серед беззаперечних здобутків цих досліджень – виділення складових елементів (фаз) у межах кожного окремого циклу.

Побудова системи соціально-економічних індикаторів-передвісників та відслідковування їх динамки. Цей спосіб має на меті винятково передбачення кризових явищ і є подібним до технічного аналізу фінансових ринків. По суті будь-яка криза супроводжується різкими коливаннями технічних індикаторів. Проте розпізнати випереджальний сигнал про закінчення зростаючого тренду в економіці є непростю справою через необхідність відслідковування одразу великої кількості показників. Для прогнозування економічних криз розроблені та використовуються специфічні індикатори. Зокрема: для країн, що розвиваються, показником політичної нестабільності є «молодіжний бугор» (тимчасове збільшення частки молоді в країні); на наближення економічної кризи вказує вибухове зростання цін на високоліквідні товари та ін.

Більшість розглянутих методик спрямовані на пошук економічних, соціально-психологічних або аналітичних закономірностей, котрі дозволяють заздалегідь сповістити про близьке настання катастрофічних змін в економіці. Проте за відсутності на даний момент чітких та перевірених правил передбачення «точки кипіння» в економічній динаміці доцільно перемістити центр тяжіння наукових

досліджень у іншу сферу. А саме - дослідити та з'ясувати швидкість, характер розповсюдження та оцінити можливі наслідки таких процесів у середині системи фінансових агентів.

Ідея дослідження розвитку та розповсюдження кризових процесів усередині певної системи не є новою. У біології, медицині, фізиці розроблені математичні моделі поширення та передачі специфічних характеристик від одного об'єкта до іншого. Стосовно економічних систем суттєвий внесок у формування наукового напрямку належить Данічу В. М. Зокрема, у межах математичної теорії лавиноподібних процесів у соціально-економічних системах, ним розроблені методи одержання математичних моделей та власне моделі поширення паніки в соціумі в дискретній і неперервній формах (у вигляді систем різницевих і диференціальних рівнянь) для різних сценаріїв зараження [9]. У своїй роботі він дає наступне визначення лавиноподібному соціально-економічному процесу (ЛСЕП) – «це процес розповсюдження певної властивості або стану в середовищі суб'єктів соціально-економічних відносин за допомогою соціально-психологічних механізмів зараження, наслідування, навіювання, що призводить до зміни економічної ситуації або середовища (попиту, пропозиції, способів або прийомів господарювання) у визначеному сегменті ринку» [9]. Для окреслення об'єкта дослідження у нашій роботі надалі використовуватимемо саме цей термін.

Розглянемо детальніше послідовність банкрутств банків США протягом світової фінансово-економічної кризи 2007-2009 рр. Її передвісником була іпотечна криза, що влітку 2007 року переросла у фінансову та розповсюдилась за межі США. Крім того, поширення наслідків кризи всередині банківської системи продовжувалось до 2012 рр. та призвело до подальшої ліквідації великої кількості фінансових посередників. Процес послідовного банкрутства значної частини фінансових інститутів у межах однієї країни протягом кількох років може бути зарахований до класу швидких. Хронологія цього процесу наведена на рисунку 1.

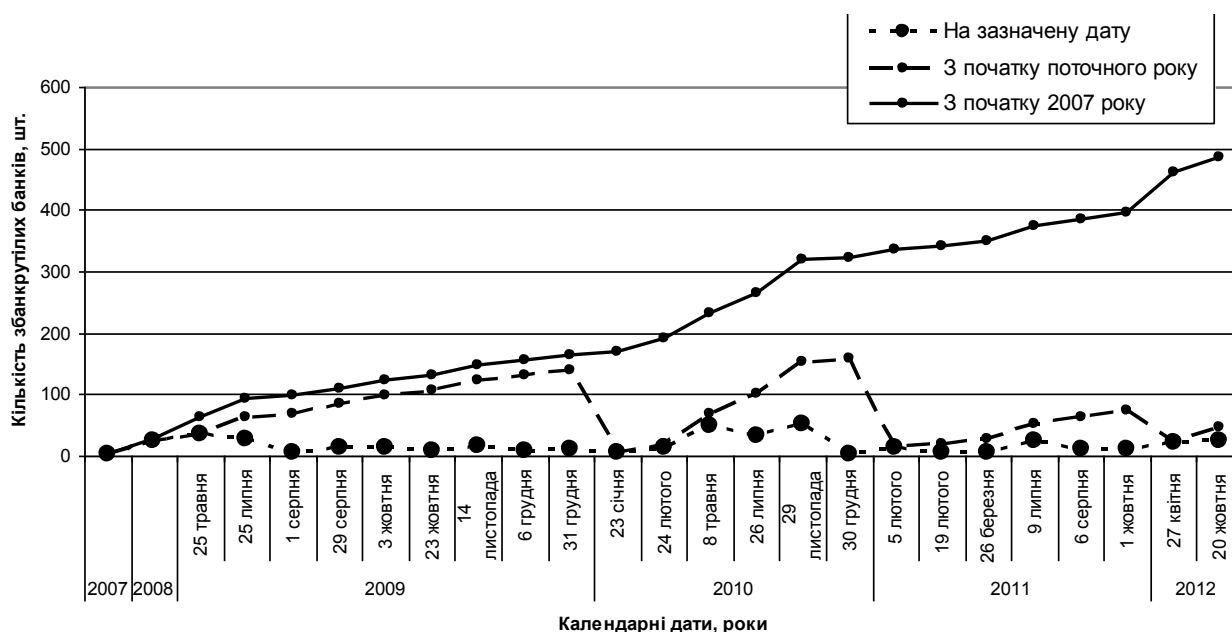


Рис. 1. Послідовність банкрутств банків США протягом 2007-2012 рр.

Процес поширення банківської кризи серед фінансових посередників на території однієї країни

(США) протягом 2007-2012 рр., що призвів до банкрутства (повної ліквідації, зміни форми власності

або власника) 485 банківських установ, може бути описаний за допомогою добре відомої у медичній сфері моделі динаміки епідемії *SIR*-моделі (отримала назву за позначеннями її основних компонентів), котра була сформульована в роботах Кермака та Мак-Кедріка [10]. У загальному вигляді вона складає систему наступних диференціальних рівнянь:

$$\begin{aligned}\frac{dS}{dt} &= -\beta SI, \\ \frac{dI}{dt} &= \beta SI - \nu I, \\ \frac{dR}{dt} &= \nu I,\end{aligned}\tag{1}$$

де $S(t)$ – кількість людей у системі, що є чутливими до хвороби,

$I(t)$ – кількість дійсно хворих та таких, що здатні заразити інших чутливих до хвороби індивідумів; представники цієї групи самі не є чутливими до хвороби (тобто повторне зараження у цій системі відсутнє),

$R(t)$ – кількість тих, котрі «вибули» із системи: нечутливі до інфекції, одержали імунітет у результаті хвороби або померли в результаті хвороби.

При цьому загальна кількість учасників системи є постійною і визначається так [10]:

$$N = S(t) + I(t) + R(t) = const.\tag{2}$$

Тоді ν – то є інтенсивність імунізації (зменшення кількості заражених), β – інтенсивність зараження (розповсюдження вірусу).

Модель повністю визначається на основі параметрів інтенсивності (ν , β) та початкових умов в момент часу $t = 0$. Звичайно припускають, що початкова кількість тих, що залишили систему, є нульовою ($R(0) = 0$). А введення конкретного значення для $I(0) = I_0$ достатньо, аби повністю визначити систему в момент часу $t = 0$, бо $S(0) = N - I_0$. У найпростішому випадку припускають, що процес зараження розпочався з одного індивідуума, тобто $I(0) = 1$.

Ця інтуїтивно зрозуміла модель за певних обмежень дозволяє перейти до економічного трактування змінних та описати процес розповсюдження кризи/хвороби в банківській системі.

Більш досконалий варіант моделі – *MSEIR* дозволяє врахувати в структурі системи учасників, котрі мають пасивний імунітет до захворювання (позначимо їх $M(t)$) та таких, що знаходяться в латентній фазі, тобто є носіями вірусу, але поки не здатні передавати його (позначимо $E(t)$). Тоді система диференціальних рівнянь, що описують розвиток цього процесу, матиме вигляд [11]:

$$\begin{aligned}\frac{dM}{dt} &= \mu(1 - S) - (\xi + \mu)M \\ \frac{dS}{dt} &= \mu S + \xi M + \gamma R - \mu S - \beta IS \\ \frac{dE}{dt} &= \beta IS - (\mu + \sigma)E \\ \frac{dR}{dt} &= \nu I - (\mu + \gamma)R\end{aligned}\tag{3}$$

де μ – рівень народжуваності (смертності),

ξ – інтенсивність втрати пасивного імунітету,

σ – інтенсивність переходу від латентного стану до захворювання,

γ – інтенсивність втрати імунітету.

Для задачі дослідження послідовності банкрутств серед банківських установ у межах однієї країни *MSEIR* дає можливість врахувати заходи, що здійснює держава для зменшення наслідків системної кризи (пасивний імунітет), час між початком масового повернення депозитів та моментом, коли фінансова установа не в змозі виконувати власні зобов'язання (латентний період).

Проте загальним недоліком будь-якої модифікації *SIR*-моделі є її мала інформативність для державного регулятора. Результатом розв'язку наведеної системи є показники швидкості зараження (кількість банкрутств в одиницю часу); період, коли епідемія досягає максимуму, кількість банкрутств на конкретний момент часу та ін. Проте антикризове управління передбачає визначення не лише кількості «заражених», а й окреслення кола конкретних фінансових установ, що знаходяться у зоні ризику.

Для вирішення цієї задачі доцільно:

1. Дослідити світові фінансові кризи в контексті визначення спільних рис, за яких відбувалось послідовне банкрутство низки фінансових посередників.
2. Виокремити сукупність найбільш значущих показників діяльності банківської установи, що є чутливими до різкої зміни економічної кон'юнктури.
3. На основі проведеного аналізу розробити систему рейтингової оцінки та класифікації об'єктів дослідження.
4. Розглянути можливість модифікації та застосування сучасних моделей поширення лавиноподібних процесів для вирішення поставленої задачі.

Перспективним напрямком таких досліджень є використання неоднорідних моделей розповсюдження епідемій, моделей розповсюдження хвиль та рівнянь типу «реакція-дифузія».

Глобалізація та взаємне проникнення економік окремих країн робить їх надзвичайно вразливими до кризових процесів. Негативні тенденції, які розпочались в одній сфері господарювання, швидко перекидаються на інші та виходять за географічні межі держав. Це робить надзвичайно важливим дослідження процесів розповсюдження таких змін. Такі процеси належать до класу лавиноподібних. У статті проведено аналіз сучасних методів моделювання лавиноподібних процесів та визначено їх недоліки. З метою розробки системи економіко-математичних моделей динаміки розповсюдження кризових процесів у системі фінансових посередників розглянуто можливість застосування двох модифікацій моделей динаміки епідемій (*SIR* та *MSEIR*). Доведена недостатність та низька інформативність отриманих розв'язків для вирішення задач антикризового управління. Розроблено низку заходів для розв'язку поставленої задачі та визначено коло перспективних моделей для подальшої роботи.

Список літератури

1. Балакоев В. З. *Общая экономическая теория : уч. пособие.* / В. З. Балакоев. – Новосибирск, 1999. – 678 с.
2. Pareto V. *Manuel d'économie politique.* Paris / V. Pareto. – 1909. – p. 233.
3. Pigou A. C. *The Classical Stationary State* / A. C. Pigou // *Economic Journal.* – 1943. – Vol. 53 (212). – P. 343-351.
4. Lucas R. E. *Expectations and the Neutrality of Money* / R. E. Lucas // *Journal of Economic Theory.* – 1972. – Vol. 4. – P. 103-124.
5. Muth J. *Rational expectations and the theory of price movements* / J. Muth // *Econometrica.* – 1961. – № 29 – P. 315-335.
6. Ольсевич Ю. Я. *Фундаментальная неопределенность рынка и концепции современного кризиса* / Ю. Я. Ольсевич – М. : Институт экономики РАН, 2011. – 51 с.
7. Шустер Г. *Детерминированный хаос. Введение.* — М. : Мир, 1988. — 248 с.
8. Кроновер Р. М. *Фракталы и хаос в динамических системах.* — М. : Техносфера, 2006. — 488 с.
9. Данич В. Н. *Идентификация быстрых процессов. Методы и модели.* – М. : Арт-Бизнес-Центр, 1999. – 229 с.
10. Kermack W. O., McKendrick A. G. *Contribution to the mathematical theory of epidemics* / W. O. Kermack, A. G. McKendrick // *Proc. Roy. Soc. Ser.* – 1927. – Vol. 115 – P. 700-721.
11. Hethcote H. W. *The mathematics of infectious diseases* / H. W. Hethcote // *Siam Review* – 2000. – Vol. 42 – P. 599-653.

РЕЗЮМЕ

Стрельченко Инна

Проблемы и перспективы моделирования лавинообразных процессов внутри систем финансовых институтов

Проведен анализ существующих подходов к моделированию распространения лавинообразных процессов. На примере динамики экономического кризиса банковского сектора США 2007-2012 гг. рассмотрена возможность использования моделей динамики эпидемий для изучения последствий системных кризисов финансовых институций. Доказана недостаточность и низкая информативность полученных результатов для решения задач антикризисного управления. Определены основные задания последующей работы в этом направлении.

RESUME

Strelchenko Inna

Problems and prospects of modeling of cascade processes within the systems of financial institutions

The peculiarities of existing approaches to modeling of distribution of avalanche processes are analyzed. The opportunities of using these models of the epidemic dynamic to analyze the impact of banking system crises. The data of economic crisis in U. S. banking sector 2007-2012 was used for this. Proof of failure and low information obtained results to solve the problems of crisis management. The main task further research in this direction are identified.

Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.

ОСОБЛИВОСТІ ПОШИРЕННЯ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ КРИЗОВИХ ПРОЦЕСІВ У ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ

Розглянуто зміст моделей валютно-фінансових кризових процесів. Показано особливості поширення останніх у глобальній економічній системі. Наведено приклад використання цих моделей розвиненими країнами.

Ключові слова: валютно-фінансові кризові процеси, глобальна економічна система, іноземні валюти, банківська система, котирування, центральний банк, залучення інвестицій, спекулятивний капітал.

Сучасна економічна система ставить перед суб'єктами господарювання завдання стабілізації стійкої максимізації прибутку в довготривалому періоді. Вирішення такої проблематики знаходиться в трьох напрямках:

- для ТНК – шляхом географічної диверсифікації;
- для ТНБ – шляхом пошуку найбільш прибуткових інструментів вкладення фінансових ресурсів;
- для держави – створенням умов функціонування для господарюючих суб'єктів як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Зміст вирішення вищезазначених проблем спонукає суб'єктів господарювання, фінансові установи використовувати у власному обігу іноземні валюти, які є вагомим елементом впливу ззовні і є основним способом стимулювання кризових явищ і процесів на стан економіки загалом.

Останні двадцять років були позначені як валютними, так і банківськими кризовими явищами, що спостерігалися не лише в країнах, що розвиваються (криза у Мексиці 1994-1995 рр., у країнах Південно-Східної Азії 1997 року, у Бразилії в 1999 р.), але й у розвинених країнах (фондова криза в США 1987 року, криза Європейської Валютної Системи 1992 року).

В економічній науці існує думка, що природа економічних, зокрема валютних, криз до кінця залишається незрозумілою, що надає особливого значення змісту управління такими ризиками та зведення до мінімуму їхнього впливу на стан та характер власної економіки (мається на увазі економіка країни).

Першим ешеліном оборони перед наступом валютно-фінансових кризових явищ стає банківська система з її усталеними внутрішніми та зовнішніми зв'язками, оскільки банки змушені проводити операції з різноплановими валютними «кошиками». Зміст зниження рентабельності традиційних банківських операцій та посилення конкуренції спонукає банківський сектор брати на себе додаткові ризики в ракурсі проведення валютних операцій з іноземними валютами, що мають нестійкий, а в деяких випадках і спекулятивний характер. Якість управління банківською та фінансовою системою в таких випадках стає одним з основних факторів підтримання стійкої позиції держави у світовому фінансовому секторі та забезпечення динаміки стійкого розвитку економіки.

Сьогоднішні різкі зміни котирування світових валют ставлять під сумнів концепцію паритету купівельної спроможності (PPP – purchasing power parity), відповідно до якої динаміка зміни курсу валюти певної країни відносно валюти іншої країни у довготривалому періоді прямує до динаміки змін інфляційних диференціалів між цими країнами. У зв'язку з цим можна поставити під сумнів правильність та коректність проведення статистичних досліджень та аналізу виміру, що пов'язані з аналізом PPP. Тим більше, що сучасна економічна система має глобальний характер і зміст інфляційних диференціалів втрачає актуальність.

Країни з перехідною економікою та країни, що розвиваються, основною рушійною силою розвитку розглядають залучення інвестицій. При імplementації такої політики країна застосовує програмні заходи з метою стабілізації на базі обмінного курсу, при цьому відбувається фіксація, чи квазіфіксація обмінного курсу національної валюти стосовно однієї з вільноконвертованих валют. Така політика вимагає створення та підтримання економіки з системою гнучких ринків факторів виробництва, а також проведення рестриктивної грошової та фіскальної політики. У випадку, якщо темпи інфляції в країні, що проводить таку грошову політику, перевищують темпи інфляції в країні, до валюти якої прив'язана її грошова одиниця, відбувається завищення реального обмінного курсу. Відповідно, це викликає збільшення імпорту товарів, зменшення внутрішніх золотовалютних резервів, які спрямовуються на фінансування від'ємного сальдо платіжного балансу і, як наслідок, тиску на національну валюту з подальшим виникненням кризових явищ, насамперед у банківському секторі. Такі кризові явища отримали інше тлумачення як валютної кризи [1].

У таких обставинах важливого значення набуває політика функціонування центрального банку країни у сфері управління певними видами ризиків, що набувають форми валютних ризиків – як короткотермінових, так і довготермінових. Але праці вітчизняних та іноземних науковців зводяться в основному до аналізу теоретичних моделей валютних криз. Основною головною проблемою, на їх переконання, є проблема створення моделі, здатної передбачити початок валютної кризи. Всі наявні моделі з високою ймовірністю репрезентують кризові явища,

що відбулися, і будуються на показниках, які вже супроводжували події минулого.

Тому створити модель, яка б могла передбачати та прогнозувати перебіг валютних криз, з одного боку, неможливо, оскільки не є можливим урахування психологічної складової поведінки суб'єктів ринку. Але, з іншого боку, використовуючи теоретичні підходи до прогнозування циклічних процесів, а також просування соціально-культурної поведінки в процесі глобалізаційних змін, можна стверджувати про можливість такого прогнозування з метою відображення відповідних механізмів щодо запобігання негативному впливу кризових явищ.

Історично фінансові та структурні кризи досліджувалися та обумовлювалися в межах капіталістичного способу виробництва як пере накопичення позичкового капіталу, яке випереджає його використання в межах реального сектору економіки. Сам зміст знецінення останнього, який втілюється в грошових кризах, прийнятий багатьма вченими за основу при дослідженні власне валютних криз.

За умови, якщо грошові кризи визнані як циклічні процеси, що властиві капіталістичному світу, то, на наш погляд, зміст знецінення позичкового капіталу і, як наслідок, валютних криз, мають циклічний характер. Але зміст циклічних явищ та процесів набув нового значення в межах постіндустріальних глобальних процесів.

Так Мінські [2] звертає увагу на фінансові взаємозв'язки, що притаманні капіталістичному суспільству. Капіталістичну систему він описує як внутрішні процеси, що відбуваються в такій економіці, породжують фінансові взаємозв'язки, які сприяють підтриманню нестабільності, а до ординарних характеристик капіталістичної системи науковець відносить цінові та вартісні співвідношення, які викликають фінансову кризу в нестійкій фінансовій структурі. Гіпотеза фінансової нестабільності Мінські базується на тому, що для проведення успішної макроекономічної політики необхідним є чітке визначення кордонів і недоліків капіталістичного способу виробництва. Він схильний стверджувати, що основна риса капіталістичного суспільства – фінансова нестабільність, реакція на яку економічних суб'єктів може не пом'якшувати, а загострювати кризові явища, що призводить до різноспрямованої динаміки вартості активів та нестабільних відсоткових ставок. Така вільна взаємодія індивідуальних типів поведінки суб'єктів господарювання вносить появу системної нестійкості та впливу в контексті фінансової дерегламентації.

Зміст кризи японської економіки 1997 року повністю відповідає концепції Мінські. Акт підписання угоди «Плаза» (Plaza Accord) у 1985 році став зовнішнім екзогенним фактором підвищення обмінного курсу японської єни. Політика «дешевих грошей» щодо виходу із рецесії, яка була прийнята японським урядом, викликала кредитну експансію, яка призвела до перегріву фондового ринку [3]. У 90-х роках урядом Японії прийнято рішення щодо відходу від експансіоністської моделі, що привело до обмеження кредитних ресурсів. Цикл завершився в 2006-2007 рр., коли ціни на активи впали до найбільш привабливого для покупців рівня. Кінець 2008 року позначений знову різким подорожчанням японської єни. На цей раз екзогенною причиною валютної кризи стали різкі коливання інших колективних світових грошей.

Японська економіка та фінансова система знову зайшли в новий цикл [4].

Економічне зростання відбувається в межах середньотермінових циклів, тому найнижча точка довгої хвилі завжди належить фазі кризи, чи, іншими словами, депресії середньотермінового циклу, що відбувається в межах завершення знижувальної хвилі довгого циклу. Вищезазначені середньотермінові коливання мають період 7-11 років.

Аналіз валютно-фінансових кризових явищ 1971-73 рр., 1998-99 рр., зміст їх протікання підтвердили тезу щодо передування валютно-фінансової кризи кризи в реальному секторі економіки. Необхідно зазначити, що єдиною однаковою рисою для всіх кризових явищ і процесів у вищевизначений період часу слугувало підтримання високого курсу американської валюти і, як наслідок, зниження цін на сировинні товари й товари масового виробництва, які складають основну частину експорту країн з перехідною економікою і країн, що розвиваються.

Постіндустріальний етап розвитку світової економіки взяв за основу власного розвитку економічно-фінансовий зміст низькоінфляційної складової. При цьому ринки економік розвинених країн, що вступають в інформаційну еру, не залишаються поза впливом кризових явищ і підтверджують, на наш погляд, безпосередній прямий та зворотній зв'язок теорії економічних циклів зі змістом та характером валютно-фінансових та економічних криз. На наше переконання, головне питання полягає не в зміні характеру чи динаміки циклічних процесів, а в тому, наскільки зміст економічних циклів набув нового забарвлення та змін у зв'язку з глобалізаційними змінами у світових економічних процесах.

Сучасні науковці розглядають зміст теорії валютно-фінансових кризових явищ як теорію кризи платіжних балансів. Платіжний баланс є таблицею, де систематизовано показано економічні операції між резидентами і нерезидентами національної економіки за визначений період часу. За змістом укладання платіжного балансу, що запропоновано МВФ, баланс ділиться на дві частини: рахунки поточних операцій і рахунки руху капіталу. Рахунки поточних операцій уміщують експортно-імпортний рух товарів, послуг і трансферів. Рух капіталу складається з балансів короткотермінових і довготермінових капіталів і резервів [5, с. 205-212]. Сальдо балансу поточних операцій розуміється як сальдо платіжного балансу. Зростання негативного сальдо платіжного балансу означає для країни погіршення її позицій на міжнародному ринку і, як наслідок, є причиною виникнення валютно-фінансової кризи [5, с. 33-38].

Валютно-фінансова криза пов'язана насамперед з нездатністю економіки заробляти достатню кількість іноземної валюти для задоволення потреб суб'єктів господарювання. У результаті – дефіцит іноземної валюти і різке падіння курсу національної валюти. За методикою МВФ падіння номінального курсу національної валюти на 25% розуміється як валютний колапс. Інші методики, що пропонуються інвестиційними банками щодо визначення змісту валютних криз, визначають кризу як падіння реального курсу національної валюти, який розраховується на основі паритету купівельної спроможності на 10% [6, с. 69-71].

Дослідження змісту валютно-фінансових кризових процесів як кризи платіжних балансів проводяться

протягом останніх тридцяти років. На нашу думку, розвиток теоретичної думки в контексті дослідження фінансово-валютних кризових процесів у межах теорії економічних циклів заслуговує на серйозну критику та переосмислення, оскільки не висвітлює перебіг цих подій у реаліях сьогодення.

Дослідження валютно-фінансових кризових процесів сконцентровано на аналізі двох моделей [7, с. 48-62]:

Канонічна модель – концентрується на відсутності реалістичної картини цілей центрального банку і обмежень, які на нього накладаються.

Моделі другого покоління, що ставлять питання щодо виправданості валютно-фінансових кризових явищ, під якими розуміється наявність фундаментальних проблем в економічній політиці країн, валюти яких потерпають від зовнішніх впливів. Розглядають кризові явища, що на початку власного розвитку обумовлені іншими причинами («психологічні кризи»): 1) самореалізовані кризові процеси, коли песимізм інвесторів, як наслідок, виправдовується внутрішньою політикою, яка проводиться; 2) «стадна поведінка» інвесторів; 3) спекуляції великих ринкових операторів.

Зміст канонічної моделі, викладений Федеральною Резервною Системою США (ФРС), стосувався не валютних кризових процесів, а недоліку схем, які повинні спрямовуватися на стабілізацію сировинних цін за допомогою міжнародних міжурядових агентств, що купують і продають сировинні товари. Представники ФРС в особах працівників департаменту міжнародних фінансів ФРС США Хендерсона та Селента стверджували, що подібні механізми повинні підлягати спекулятивному впливу. Вони прогнозували, що спекулянти будуть утримувати зникаючий ресурс-об'єкт цінового регулювання тільки в тому випадку, якщо вони очікують такого темпу підвищення ресурсу, що забезпечить їм скоригований на ризик рівень доходу, який дорівнює доходу, що приноситься іншими активами. Як наслідок, такі твердження отримали форму моделі ціноутворення на зникаючий ресурс: вартість такого ресурсу підвищується відповідно до відсоткових ставок. При цьому така траєкторія зростання визначається тим, що ресурс повинен зникнути до того часу, коли його ціна досягне точки нульового попиту. Надалі були розглянуті наслідки оголошення стабілізаційною радою про готовність купувати і продавати сировину за фіксованою ціною. Поки ціна буде вищою від рівня, який встановився би при відсутності ради, – тобто вищою від траєкторії – спекулянти будуть розпродувати свої запаси, розраховуючи на те, що вони більше не зможуть розраховувати на приріст капіталу. Відповідно рада спочатку побачить зростання активів. Однак у результаті ціна, яка спостерігалася б на ринку при відсутності стабілізаційної схеми, підніметься вище від ціни, що встановлена радою. У цій точці спекулянти вирішать те, що ця сировина є бажаним активом і почнуть її купувати. У випадку, якщо рада буде намагатися утримати ціну в старих межах, вона скоро усвідомить значне зменшення власних запасів сировини.

Запропонована модель впливу на зникаючі сировинні товари запроваджувалася відносно світового ринку нафти і нафтопродуктів, де знайшла своє застосування і до останніх років.

Зміст вищезазначеної моделі може застосовуватися і до спекулятивних впливів (атак) не тільки на сировинні

товари та міждержавні організації, що їх контролюють, але і на центральні банки, що намагаються стабілізувати обмінні курси власних валют. Канонічна модель валютної кризи, запропонована Кругманом, була вдосконала Гарбером та Флудом й відтворювала підхід до зникаючого сировинного продукту та міждержавної контролюючої та ціноутворюючої організації безпосередньо на центральний банк іншої країни, що намагається утримати коливання власної валюти в певних межах [8].

Тенденція на підвищення ціни іноземної валюти – ціни, яка б мала переважне становище після спекулятивного впливу (атаки), ґрунтувалася на передбаченні того, що уряд країни, економіка якої є об'єктом впливу, постійно застосовує неконтрольовану грошову емісію для фінансування бюджетного дефіциту. При цьому центральний банк намагається утримати фіксований курс, використовуючи валютні резерви, які він готовий купувати чи продавати за цим курсом.

Коли уряд і центральний банк не може підтримувати обмінний паритет, відбувається валютно-фінансова криза, або «криза платіжного балансу». Стандартний кризовий механізм полягає в припущенні, що в певній країні встановлений фіксований обмінний курс, який підтримується тільки шляхом прямих інвестицій на валютному ринку. При проведенні такої політики резерви поволи зменшуються до повного їх виснаження. Настає час, коли країна більше не в змозі підтримувати обмінний курс, і, як результат, настає валютна криза. Певним шляхом щодо амортизації дій спекулятивного впливу є звернення країни до вторинних резервів: використовується золотий запас країни чи залучається валютний кредит міжнародних кредитних організацій, приватних фінансових інститутів, іноземних урядів. У результаті запровадження таких механізмів ситуація змінюється на протилежну: капітал повертається і відбувається поступове відновлення валютних резервів. Однак така ситуація може виявитися тимчасовою. Кризові явища можуть повторитися і змусити уряд використати залишкові валютні резерви. Може існувати ймовірність спекулятивних атак на фіксований курс і повернену довіру інвесторів: капітал повертається, а валютні резерви поволи відновлюються.

Деякі науковці вважають існуючу можливість створення моделі кризи платіжного балансу з урахуванням психології спекулянтів, при цьому спекулятивні атаки на валютні резерви розглядають як спосіб, за допомогою якого інвестори змінюють склад власних інвестиційних портфелів, зменшуючи в них частку національної валюти і збільшуючи - іноземної [9].

За таким поясненням, на нашу думку, суб'єктом спекулятивної атаки є «інвестор», а змістом спекулятивних атак є провокація нестабільності валютного курсу в країні інвестування. Нестабільність валютно-фінансової системи країни інвестування надає «інвестору» наступні можливості:

- у короткочасному періоді отримати спекулятивний прибуток за рахунок валютних операцій;
- у середньостроковому періоді отримати доступ до здешевлених фінансових інструментів фондового ринку;
- у довгостроковому періоді претендувати на отримання доступу до здешевлених виробничих, матеріальних і сировинних ресурсів.

У ситуації, коли уряд не в змозі підтримувати фіксований курс національної валюти, курс валюти

змінюється за принципами та ознаками девальвації. Тому тільки рівновага поточного та фінансового рахунку означають вирівнювання платіжного балансу.

Підводячи підсумок вищесказаного, можемо стверджувати, що характер перебігу кризових явищ та досвід їх подолання сприяв виділенню окремих шляхів вирівнювання платіжного балансу для розвинених економічних систем і, відповідно, для країн з перехідною економікою. Так для промислово розвинених країн вживають термін «автоматичного» вирівнювання. Зміст його покладається на корекцію

обсягів приватного споживання і доходу, зміну грошової маси, відносних цін і відсоткової ставки. Для країн з перехідною економікою вирівнювання платіжного балансу передбачає імплементацію в короткостроковому та довгостроковому періоді інструментів економічної політики, яка б містила фіскальну, монетарну та торговельну складові, регулювання обмінного курсу і відносно регулювання потоків капіталу з використанням залучених кредитних ресурсів, які вимагають певних обмежувальних впливів.

Список літератури

1. Пістун, М. Д. Завдання суспільної географії в контексті проблем регіонального розвитку України [Текст] / М. Д. Пістун // Український географічний журнал. – 2003. – №2. – С. 21-26.
2. Minsky, H. *The Modeling of Financial Instability: An Introduction* [Текст] / H. Minsky. – *Modelling and Simulation*. – 1974
3. Полунеев, Ю. Технологія економічного прориву [Текст] / Ю. Полунеев // Дзеркало тижня. – №41. – 28 жовтня, 2006.
4. Покришка, Д. Структурні чинники забезпечення конкурентоспроможності економіки України [Текст] / Д. Покришка // *Стратегічні пріоритети*. – №1. – 2006. – С. 102-110.
5. Поповкін, В. А. Регіонально-цілісний підхід в економіці [Текст] / В. А. Поповкін. – К.: Наукова думка, 1993. – 220 с.
6. Портер, М. Е. *Международная конкуренция* [Текст] / М. Е. Портер; [пер. с англ.]. – М.: Вильямс, 2003. – 495 с.
7. *Проективний лексикон М. Епштейна* [Електронний ресурс] – Режим доступу: old.russ.ru/antolog/intelnet/dar19.html
8. *Практика глобалізації: ігри і правила нової епохи* [Текст] / Под ред. М. Г. Делягіна. – М.: ИНФРА-М, 2000.
9. Пыжжев, И. С. Концепция качественного экономического роста [Текст] / И. С. Пыжжев, В. Н. Руцкий // *Экономический вестник Ростовского государственного университета*. 2010. – Т. 8, № 1. – С. 59-69.

РЕЗЮМЕ

Ткач Олег

Особенности распространения валютно-финансовых кризисных процессов в глобальной экономической системе

Рассмотрено содержание существующих моделей валютно-финансовых кризисных процессов. Показаны особенности распространения валютно-финансовых кризисных процессов в глобальной экономической системе. Приведен пример использования этих моделей развитыми странами.

RESUME

Tkach Oleg

Features of currency and financial crisis processes in the global economic system

The existing models of financial crisis processes are analyzed. The financial crisis spreading process specifics in the global economy system are presented. The sample of the implementation of these models is shown.

Стаття надійшла до редакції 06.02.2013 р.

Алла ТКАЧЕНКО

доктор економічних наук, професор, академік АЕН,
Запорізька державна інженерна академія

Катерина ШМАТКО

аспірантка,
Запорізька державна інженерна академія

АНДЕРРАЙТИНГ ЯК УМОВА РЕАЛІЗАЦІЇ КОНКУРЕНТНОЇ СТРАТЕГІЇ СТРАХОВОЇ ОРГАНІЗАЦІЇ

У роботі обґрунтована розробка адекватних критеріїв оцінки ефективності андеррайтингу страхової компанії, що є першим кроком на шляху підвищення прибутку та ринкової вартості страхової компанії. Водночас з точки зору страховальника андеррайтинг є системою знань з управління ризиками, від якості та професіоналізму володіння якою залежить його вибір того чи іншого страховика.

Ключові слова: андеррайтинг, страхування, страховик, страховальник, фінансові ризики.

Сьогодні в Україні спостерігається істотне підвищення інтересу до страхування взагалі та теоретичних засад страхування зокрема. Враховуючи той факт, що комерційного страхування в Радянському Союзі майже не існувало, перші українські страхові компанії зіткнулися з нестачею теоретичних напрацювань про страхування і були змушені заповнювати дефіцит знань шляхом проб і помилок. З моменту оголошення незалежності України ситуація докорінно змінилася. З'явився ціла низка робіт, в основному підручників, з питань страхування, а також спеціалізовані періодичні видання. Але окремі важливі питання організації та ведення страхового бізнесу залишаються нерозкритими. Одним з таких питань є андеррайтинг (underwriting) як ключовий бізнес-процес будь-якої страхової організації. Адже основна функція будь-якого страховика – це ефективне управління ризиками страховальників. Дослідженню андеррайтингу відводиться важлива роль у роботах вчених-економістів, серед яких Ю. Брігхем, Л. Гаспенскі, Д. Хемптон, Х. Хорсткотте, а також російських і вітчизняних фахівців, до яких належать А. І. Балабанов, В. Д. Базилевич, В. В. Шахов, Р. Т. Юлдашев, Л. А. Юрченко та ін.

Метою нашої статті є розгляд андеррайтингу в страховій компанії та шляхів оцінки його ефективності.

В умовах ринку будь-яка страхова компанія існує тільки тоді, коли є попит на її послуги, причому надання їх має бути економічно виправданим. Сьогодні конкурентні стратегії багатьох страховиків, які динамічно розвиваються, передбачають швидке зростання кількості точок обслуговування населення по всій країні. У міру накопичення досвіду українські страхові компанії навчилися досить якісно оцінювати результати своєї роботи, аж до розрахунку прибутковості на рівні окремого клієнта.

Як показують незалежні дослідження, до 60% клієнтів у результаті виявляються збитковими, а клієнти, що приносять менше 20% прибутку, віднімають 60-80% часу. Вартість залучення нового клієнта в 5-10 разів вище вартості обслуговування вже залученого.

Показник відтоку клієнтів став справжньою проблемою для багатьох секторів ринку, в тому числі і для страхування, і керівники готові йти на серйозні

витрати, щоб знизити його на кілька процентних пунктів.

Практика показує, що більше 80% прибутку зазвичай приносять менше 20% від загальної кількості клієнтів. І вміння працювати по-різному з різними категоріями клієнтів містить у собі колосальний потенціал для зростання бізнесу. Загалом можна виділити три основні категорії клієнтів – високоприбуткові, нейтральні, і збиткові. Стратегії відносин з ними серйозно розрізняються.

Високоприбуткових клієнтів необхідно утримувати всіма можливими способами – надати для роботи з ними кращих співробітників, розробляти програми лояльності, забезпечити ексклюзивний рівень сервісу і т. д. [3, с. 20].

У наш час для того, щоб бути впевненими у своєму інвестиційному майбутньому, треба звертатися до андеррайтингу, який є купівлею або гарантуванням купівлі цінних паперів при їх первинному розміщенні для продажу інвесторам (публіці). Також андеррайтинг – купівля на первинному ринку цінних паперів з наступним їх перепродажем інвесторам; укладання договору про гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента інвесторам, про повний чи частковий їх викуп за фіксованою ціною з наступним перепродажем або про накладання на покупця обов'язку робити все можливе, щоб продати якомога більше цінних паперів, не беручи зобов'язання придбати будь-які цінні папери, що не були продані. Андеррайтингом ще можна назвати розміщення (підписку, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента. З точки зору страховальника андеррайтинг постає системою знань з управління ризиками, від якості та професіоналізму володіння якою залежить його вибір того чи іншого страховика.

На жаль, прямих конкретних індикаторів, які вказують страховальникові на якісний андеррайтинг, у страховика немає. Непрямі показники репрезентовані репутацією, тобто історією, професійним і фінансовим рейтингом, наявністю системи управління якістю, партнерськими зв'язками з досвідченими перестраховиками, високими рейтингами надійності.

З точки зору страховика, андеррайтинг – це

квінтесенція страхування, тобто п'ятий найважливіший елемент досягнення корпоративних цілей основної або операційної його діяльності. Якісний андеррайтинг тягне за собою якісно сформований страховий і перестраховий портфель, найбільш близький до прогнозованої рівні збитковості, обґрунтовано розраховані і застосовувані страхові тарифи. Якісний андеррайтинг для страховика має два аспекти: теоретичний і практичний. Теорія андеррайтингу уявляється як бізнес-процес, який формалізований і описаний у положенні про андеррайтинговий центр, посадових інструкціях андеррайтерів, сценаріях проведення андеррайтингу, експертній системі, яка підтримує прийняття управлінського рішення щодо страхування і перестраховування. Практичний аспект пов'язаний з високим професіоналізмом та компетенцією андеррайтера як найбільш значного фахівця-страховика, його вміннями та навичками обробляти та аналізувати відомості щодо ризиків об'єкта, перетворення їх в інформацію, в знання, які можна застосовувати на практиці, тобто в зручну для визначення альтернатив: страхувати чи ні, і якщо так, то на яких умовах [2, с. 28].

Андеррайтер, з яким, як правило, продавець погодить котирування нестандартного договору, повинен звертати увагу не тільки на технічні фактори оцінки ризику – такі, як страхова сума, призначення пропонованого на страхування майна, спосіб його експлуатації, але і на категорію страхувальника. Перелічені категорії клієнтів однозначно можуть бути зараховані до груп фізичних та юридичних осіб. Конкурентні стратегії страховика для цих груп розрізняються. У роботі з фізичними особами страховик прагне залучити велику кількість клієнтів, робить акцент на зниженні вартості взаємодії, займається плануванням залучення штатного персоналу та посередників, залучає значну увагу на результати страхової діяльності, регулюючи прибутковість і тарифну політику.

При роботі з юридичними особами страхова компанія робить ставку на утримання високорентабельних клієнтів, якість обслуговування, розробку індивідуальних програм лояльності, здійснення додаткових і крос-продажів [1, с. 71].

Але у всіх випадках головним завданням сучасного страховика є просування страхових послуг. І вибудовуючи конкурентну стратегію, потрібно орієнтуватися саме на перераховані тут ресурси просування страхових послуг: позиціонування компанії, чітко визначену і широко оголошену її стратегію, жорстке планування діяльності і відкриті для клієнтів комунікації.

Для того, щоб здійснювати апіорний підхід до нових клієнтів, необхідно звертатися до стандартизації прийомів роботи з фізичними та юридичними особами. Управління взаємовідносинами з наявними клієнтами вибудовується відповідно до результатів проходження ними страхового періоду. Найбільш ефективним засобом управління взаємовідносинами з клієнтами в будь-якій області бізнесу, а не лише в страхуванні, є розмір котирування на надання послуг або товарів. Однак у наші дні на страховому ринку все більшого значення набувають рівень сервісу і якість страхових продуктів. І в конкуренції між страховиками вже далеко не на першому місці виявляється зниження цін на послуги. Тим не менш, це не означає, що андеррайтер, який визначає грошовий еквівалент прийнятого на

утримання ризику – страхову премію, виявляється непотрібним.

Що стосується стратегії страховиків, то їх конкурентна стратегія може бути зведена до двох основних функцій: формування попиту на страхові послуги і задоволення страхових інтересів клієнтури. З точки зору економічної теорії, формування попиту – це цілеспрямований вплив на потенційних покупців з метою підвищення наявного рівня попиту до бажаного, що наближається до рівня пропозиції певної компанії.

Кожна страхова компанія виконує функцію формування попиту, яка забезпечує залучення потенційних страхувальників до отримання послуг конкретної страхової організації.

При цьому використовуються:

- вплив і переконання за допомогою цілеспрямованої реклами;
- широкий комплекс організаційних заходів щодо укладання договорів страхування;
- диференціація тарифів на страхові послуги;
- поєднання страхових послуг із різними формами торгового і юридичного обслуговування [4, с. 66].

Для покращення фінансового стану страхової компанії необхідно планувати конкурентну стратегію, яка полягає в здійсненні постійного контролю за формуванням попиту, щоб у потрібний момент перебудувати стратегічні програми і тактику конкурентної боротьби у відповідному напрямку.

Друга основна функція конкурентної стратегії – задоволення страхових інтересів. Виконання її може бути забезпечене тільки за допомогою високої культури страхового обслуговування. І це – запорука нового попиту на страхові послуги. Страховики витрачають великі кошти на вдосконалення організації продажу страхових полісів, поліпшення обслуговування клієнтів і підтримку свого іміджу.

Прийнято розрізняти цінову та нецінову конкуренцію страховиків. В основі цінової конкуренції лежить тарифна ставка, за якою пропонується укласти договір страхування певного виду. Зниження тарифної ставки завжди було тією основою, за допомогою якої страховик, виділяючи свої страхові послуги із загального переліку, залучав до них увагу потенційного страхувальника. У сучасному світі, коли страхові ринки індустріально розвинених країн в основному розділені між низкою великих страхових компаній, використання цінової конкуренції в боротьбі за страхувальника виглядає проблемним. Цінова конкуренція застосовується головним чином страховиками-аутсайдерами в їх боротьбі з гігантами страхового бізнесу, для суперництва з якими у аутсайдерів немає сил і можливостей у сфері нецінової конкуренції.

До числа економічних параметрів належать витрати на навчання персоналу, комісійна винагорода страхових агентів, оподатковування доходів від страхової діяльності та інші організаційні параметри, система знижок і пільг страхувальникам по строках і за умовами укладених договорів страхування. В ідеалі економічні й організаційні параметри конкурентоспроможності страховика повинні бути орієнтовані на облік потреб усіх потенційних клієнтів.

Нецінова конкуренція висуває на перший план додаткові сервісні послуги страховиків своїм клієнтам (переважне право придбання акцій страхової компанії, сприяння в придбанні нерухомості, безкоштовні консультації юридичного характеру і т. д.). Найсильнішим знаряддя нецінової конкуренції завжди

була реклама, сьогодні ж роль її зросла багаторазово. За допомогою реклами страхові компанії індустріально розвинених країн прагнуть створити престижний імідж своєї фірми в очах страхувальників. До незаконних методів нецінової конкуренції зараховують шпигунство ноу-хау, переманювання фахівців, які володіють професійними секретами організації страхової справи, фальсифікацію страхових свідочств.

Методи цінової і нецінової конкуренції не повинні застосовуватися без узгодження з андеррайтером. Реалізація таких параметрів конкурентоспроможності страховика, як витрати на навчання персоналу, комсійна винагорода страхових агентів, оподаткування доходів від страхової діяльності, система знижок і пільг страхувальникам, додаткові сервісні послуги може і повинна забезпечуватися за рахунок грамотної тарифної політики страхової організації.

Роль андеррайтингу в реалізації конкурентної стратегії страховика полягає в забезпеченні беззбиткових операцій з реалізації рекламних та промоутингових акцій страхової компанії. Фахівці маркетингу і PR, плануючи такі дії, повинні погоджувати їх з андеррайтером, який відповідає за управління ризиками страховика з використанням хеджування ризиків, диверсифікації портфеля, системи бонус-малус і можливостей перестраховування [5, с. 258].

Цілям диверсифікації страхового портфеля слугує також створення нових страхових продуктів, відмова від використання заздалегідь збиткових страхових продуктів, зміна їх умов.

Пошук і проникнення на нові сегменти ринку або відмова від страхування в заздалегідь збиткових сегментах ринку або зміна умов страхування в таких сегментах також забезпечують диверсифікацію. При цьому необхідне ефективне поєднання для кожного сегмента частки заздалегідь збиткових ризиків та частки свідомо рентабельних ризиків. Як впливає з закону великих чисел, результати проходження страхового року одним страхувальником практично не впливають на портфель загалом, якщо він достатньо великий.

Таким чином, для збереження збору премії за незмінного кількісного складу портфеля (коли приріст чисельності страхувальників дорівнює відтоку), при продовженні договорів, незалежно від індивідуальної збитковості клієнтів, можна було б стягувати з кожного страхувальника щорічно базову премію, без знижок та надбавок, не застосовуючи систему бонус-малус. Що, до речі, і роблять окремі російські страхові компанії. У цьому аспекті система бонус-малус виступає як могутній засіб реалізації конкурентної стратегії страховика. Її

застосування заохочує беззбиткових страхувальників продовжувати страхування і карає збиткових клієнтів.

З іншого боку, страхувальники, об'єднані в групи за бонусними / малусними класами, роблять, на відміну від окремо взятого страхувальника, вагомий внесок у формування загальної премії та збитковості портфеля. Збалансованою, або ідеальною, вважається система бонус-малус, у якій розподіл страхувальників за класами та система коефіцієнтів знижок/надбавок відповідних класів побудовані таким чином, що недобір премії в бонусних класах компенсується збільшенням премії в малусних, так щоб в результаті розподілу страхувальників за підсумками проходження страхових договорів загальна премія по портфелю не зменшувалася.

Перестраховування вирішальним чином впливає на забезпечення фінансової стійкості страховика, оскільки, по-перше, в кожному окремому виді страхування неминуче існує велика кількість дуже великих або особливо великих ризиків, які одна страхова компанія не може взяти повністю на себе. У разі особливо великих ризиків вона може або обмежити їх прийняття з урахуванням своїх фінансових можливостей і піти шляхом співстрахування з іншими страховими компаніями, що діють на тому ж ринку або навіть на різних ринках, або прийняти велику частку ризику з розрахунком передачі його частини іншій страховій компанії або компанії, що займається перестраховуванням. Яким саме шляхом піде страхова компанія, залежить від обраного виду страхування. Найголовніше – вона краще захистить себе у разі настання особливо великих ризиків, скоротивши рівень відповідальності порівняно із взятими зобов'язаннями. Іншими словами, «великі ризики» у її портфелі зводяться до рівня, який дозволяє страховій компанії без небезпеки для себе прийняти їх.

На закінчення можна зазначити, що роль андеррайтингу в роботі страхової компанії полягає в здійсненні контрольної та аналітичної функцій. Дані, отримані в результаті цієї діяльності, необхідні для прийняття правильних рішень при розробці та реалізації конкурентної стратегії організації.

Андеррайтинг у страхуванні відіграє важливу роль як ключовий індикатор попередньої і наступної економічної доцільності процесу страхування, адекватності системи управління операційною діяльністю страховика, маркетингової політиці, тарифній політиці, перестраховуванню. Андеррайтинг є первинним чинником, що впливає на надійність, стабільність організаційного розвитку та визначає якість фінансового менеджменту, стратегічного планування, бюджетного управління страховика.

Список літератури

1. Мильников, В. Б. Андеррайтер – найголовніший у страхуванні [Текст] / В. Б. Мильников // Страховий вісник. – №5. – 2005. – 71-73 с.
2. Турбіна, К. Є. Тенденції розвитку світового ринку страхування [Текст] / К. Є. Турбіна. – №4. – 2005. – 28с.
3. Шинкаренко, І. Е. Андеррайтинг як конкурентна перевага [Текст] / І. Е. Шинкаренко // Страхова справа. – №3. – 2004. – 20-24 с.
4. Баскаков, В. М. Страхова статистика: стан і перспективи, надійність та контроль якості [Текст] / В. М. Баскаков, А. Ю. Шуляков // Страхова справа. – №1. – 2008. – С. 66-69.
5. Архіпов, А. П. Страхування. Сучасний курс [Текст] / А. П. Архіпов, В. Б. Гомелля, Д. С. Туленти – М.: Фінанси та статистика, 2006. – 415 с.

РЕЗЮМЕ

Ткаченко Алла, Шматко Катерина

Андеррайтинг как условие реализации конкурентной стратегии страховой организации

В работе обоснована разработка адекватных критериев оценки эффективности андеррайтинга страховой компании, что является первым шагом на пути повышения прибыли и рыночной стоимости страховой компании. В то же

время, с точки зрения страхователя, андеррайтинг рассматривается как система знаний по управлению рисками, от качества и профессионализма владения которыми зависит выбор того или иного страховщика.

RESUME

Tkachenko Alla, Shmatko Kateryna

Underwriting as a condition of competitive strategy of insurance company

In the work the development of adequate criteria for evaluation of the effectiveness of underwriting insurance company as the first step to increase profits and market value of the insurance company is considered. The average insured person determines underwriting as a system of knowledge of risk management on the quality and professionalism of the ownership.

Стаття надійшла до редакції 10.02.2013 р.

Сергій ТКАЧЕНКО

кандидат економічних наук,
доцент, начальник кафедри гуманітарних та економічних дисциплін,
Харківський національний університет внутрішніх справ

Юлія ПОСАЖЕННИКОВА

аспірант кафедри фінансів та кредиту,
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ КОНТРОЛІНГУ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Проаналізовано зміст поняття «контролінг». Встановлено роль фінансового контролінгу у сфері фінансового управління підприємством і його вплив на підтримку рентабельності і забезпечення ліквідності підприємства.

Ключові слова: система контролінгу, фінансовий контролінг, фінансовий менеджмент, розвиток підприємства, бенчмаркінг.

Розробка дієвої фінансової політики суб'єкта господарювання покликана на побудову ефективної системи досягнення стратегічних і тактичних цілей діяльності. Насамперед слід передбачити напрями управління фінансовими потоками, стратегічні цілі фінансової політики, забезпечення інвестиційної привабливості, створення ефективного механізму управління, використання ринкових механізмів залучення фінансових засобів.

Фінансовий контролінг зорієнтований на функціональну підтримку фінансового менеджменту, що визначає його зміст і основні завдання, де провідною метою є орієнтація на максимізацію прибутку й вартості капіталу, збереження ліквідності й платоспроможності підприємства.

Забезпечуючи концентрацію контрольних дій на напрямках фінансової діяльності підприємства, виявлення відхилень фактичних результатів і прийняття оперативних управлінських рішень, він становить регуляторну систему координації взаємозв'язків між інформаційною базою, фінансовим аналізом, фінансовим плануванням і внутрішнім фінансовим контролем.

Системний підхід до фінансового управління, основні напрями вирішення питань упровадження системи фінансового контролінгу знайшли своє відображення в роботах провідних вітчизняних і зарубіжних науковців, що стало поштовхом до удосконалення ефективного забезпечення організації процесу управління фінансовими відносинами, фінансовими ресурсами і їхніми джерелами. Серед дослідників чільне місце посідають такі, як Т. Балабанов, І. А. Бланк, Ю. Брігхем, К. Друрі, А. Г. Загородній, Е. В. Ковальов, К. Кріченець, О. А. Кузакова, Е. Майер, Р. Манн, С. Н. Петренко, Г. Піч, Б. А. Райзберг, Х. Фольмуа, А. Хайд, Д. Хан, Е. Хелферт, К. Хомбурт, І. І. Циглик, Е. Шерм, У. Шеффер та інші.

Проте їх доробок переважно присвячений питанням оперативного контролінгу в системі витратної діяльності, а аспекти ефективного використання фінансових потоків і фінансової діяльності щодо формування матеріальної складової залишилися поза

увагою.

Мета статті – визначення теоретичних аспектів упровадження системи фінансового контролінгу підприємства та обґрунтування шляхів її вдосконалення.

Діяльність суб'єктів господарювання в умовах загострення конкурентного протистояння та стрімкого розвитку технологічних складових у значному ступені пов'язана із ефективною структурою організації фінансових роботи та відповідності стратегічної мети поточним цілям функціонування.

Сучасна стадія розвитку фінансової діяльності і впровадження нової концепції системи господарювання сформували пріоритетність значення внутрішньої та зовнішньої системи контролю за діяльністю суб'єктів підприємницької діяльності, основа якої визначається довгостроковою перспективою успішного функціонування окремих організаційних систем (підприємство, торговельна фірма, банк тощо).

Сучасний контролінг є насамперед стратегічною фінансовою функцією організації діяльності, покликаною забезпечити оптимальну комунікаційну і інформаційну складові системи

Основною метою здійснення фінансового контролінгу в діяльності суб'єктів господарювання ми вважаємо: формування стратегій та пріоритетів розвитку, аналіз та контроль поточної діяльності, формування оперативних та перспективних планів, прогнозів, кошторисів і бюджетів, аналітичне дослідження причин відхилень фактичних результатів.

Однак аналіз наукових робіт дає можливість стверджувати про неоднозначність трактувань «контролінгу», які визначають як його внутрішній зміст, так і взаємозв'язок із екзогенними факторами впливу. Найчастіше визначення контролінгу пов'язують із:

- упровадженням дієвої системи інформаційного забезпечення, управлінського обліку та обліково-аналітичної системи загалом;
- діяльністю щодо ефективного забезпечення управління та механізмами координації його систем;
- механізмами саморегулювання діяльності,

елементами процесу формування доходу та прибутку, а також контролю за всіма сторонами фінансової діяльності суб'єкта господарювання. Слід зазначити, що окремі автори неоднозначно

ставляться до об'єктивних явищ фінансово-господарської діяльності, визначаючи їх як поєднаними між собою, так і відмінними за своєю природою. Основні визначення поняття «контролінг» наведено у таблиці 1.

Таблиця 1. Тракткування змісту дефініції «контролінг»

Автор	Визначення
Карминский А. М., Фалько С. Г. [1]	Это философия и образ мышления руководителей, ориентированные на эффективное использование ресурсов и развития предприятия в долгосрочной перспективе.
Хан Д. [2]	Элемент управления социальной системой, ..., координации системы управления с упором, прежде всего, на задачи планирования, контроля и информирования.
Циглик І. І. [3]	система, яка орієнтована на майбутній розвиток підприємства чи регіону в цілому. Це система спостереження та вивчення поведінки внутрішнього економічного механізму конкретного підприємства і розробки шляхів для досягнення мети, яку воно ставить перед собою.
Петренко С. Н. [4]	Система контроллинга представляет собой синтез элементов учета, анализа, контроля, планирования, реализация которых обеспечивает выработку альтернативных подходов при осуществлении оперативного и стратегического управления процессом достижения конечных целей и результатов деятельности предприятия.
Райзберг Б. А. [5]	инструмент планирования, учета, анализа состояния дел на фирме, используемый для принятия решений на базе компьютеризированной системы сбора и обработки информации; система непрерывной оценки разных сторон деятельности компании, ее подразделений, руководителей, сотрудников, охватывающая учет, анализ, контроль и интегральную функцию.
Загородній А. Г. [6]	функціонально відокремлений напрям економічної роботи на підприємстві, що пов'язаний з реалізацією фінансово-економічної інформативної функції, ..., для прийняття оперативних та стратегічних управлінських рішень.
Кріченець К. [7]	фінансова діяльність, яка забезпечує безперервний процес оперативного планування і поточного контролю за їх рухом на основі чітко регламентованої взаємодії структурних підрозділів між собою з метою забезпечення фінансової рівноваги та стабільної платоспроможності суб'єкта господарювання
Кузакова О. А. [8]	підсистема, що здійснює орієнтоване на результат управління фінансами підприємства за допомогою використання методів і інструментів фінансового менеджменту, забезпечення безперервного потоку внутрішньої і зовнішньої інформації для ухвалення управлінських рішень

Досліджуючи роботи провідних науковців, ми можемо визначити основні спільні риси, якими наділена дефініція «контролінг» з огляду на фінансову діяльність суб'єктів господарювання. Насамперед це:

- інформування власників і керівництва з метою прийняття ефективних рішень;
- інтеграція процесу інформаційного забезпечення на рівнях його збору, обробки, підготовки, аналізу та аналітичного супроводження;
- оптимізації взаємозалежності між виручкою від реалізації та рівнем прибутку суб'єкта господарювання;
- забезпечення сталого розвитку суб'єкта та його структурних підрозділів, попередження зовнішніх та внутрішніх загроз на рівні фінансової діяльності та її складових.

Проте залишаються поза увагою питання, спрямовані на підтримання фінансової рівноваги, а саме:

- забезпечення поточної та підтримка структурної ліквідності;
- погодження взаємозв'язку між зовнішнім та внутрішнім бюджетуванням;
- планування ефективної структури капіталу, його взаємозалежності та рівноваги;
- рух грошових потоків;
- збільшення вартості суб'єкта господарювання та

інші.

Таким чином, ми можемо стверджувати, що запропоновані авторами визначення не є повними і потребують додаткового удосконалення.

Отже, ми можемо сформулювати власне визначення категорії фінансового контролінгу як саморегульованої системи, орієнтованої на поточний та прогнозний розвиток суб'єкта господарювання, інструмента планування, обліку, аналізу та координації системи управління, спрямованої на забезпечення ліквідності, дотримання обґрунтованого рівня структури капіталу, ефективної системи бюджетування, руху грошових потоків, контролю за їх здійсненням та інформування з метою капіталізації фінансових ресурсів та збільшення вартості суб'єкта господарювання.

Таким чином, фінансовий контролінг визначає зміст та основні завдання фінансового управління на підприємстві, орієнтує фінансово-господарський процес на, максимізацію прибутку, відповідність нормативним значенням показників ліквідності та платоспроможності за умов мінімізації ризику.

Окремо слід наголосити, що важливим інструментом аналізу контролінгу фінансової діяльності суб'єктів господарювання фінансової діяльності підприємства є система бенчмаркінгу, що надає можливість надати порівняльну характеристику аналогічним суб'єктам, у тому числі і конкурентам, щодо їх виробничих та фінансових процесів, показників фінансово-

господарської діяльності, визначити цільові параметри діяльності, резерви зменшення витрат виробництва й підвищення конкурентоздатності тощо.

Зважаючи на те, що ринкові відносини є змінними, суб'єкти господарювання мають упроваджувати не лише традиційні види бенчмаркінгу, а і проводити його постійно, ставлячи за мету впровадження інноваційної системи підприємництва.

За результатами проведеного нами дослідження, ми можемо зробити висновки, що основне завдання фінансового контролінгу в діяльності суб'єктів господарювання полягає в:

- забезпеченні ефективності фінансово-господарської діяльності, підтримці рентабельності і забезпеченні ліквідності в межах, визначених фінансовими планами, здійсненні контролю за дотриманням нормативних значень основних фінансових

показників;

- формуванні перспективних фінансових прогнозів і планів щодо руху грошових ресурсів, граничних меж дебіторської та кредиторської заборгованості, системи формування, розподілу та використання прибутків, а також здійсненні поточного контролю за їх виконанням;
- визначенні специфічних джерел, формування стратегій та заходів фінансування як поточної діяльності, так і з урахуванням перспектив розвитку;
- складанні фінансових повідомлень, аналізі невиконання та відхилення елементів технології економічної діяльності, дотриманні критеріїв розвитку, розробці пропозицій з удосконалення фінансово-управлінських заходів.

Список літератури

1. *Контролінг: учебник* / А. М. Карминский, С. Г. Фалько, А. А. Жевага, Н. Ю. Иванова; под ред. А. М. Карминского, С. Г. Фалько. - М.: Финансы и статистика, 2006. - с. 8-9; с. 98-107
2. Хан Д. *Планирование и контроль: концепция контроллинга* / Хан Д.; Пер. с нем.; под ред. и с предисл. Турчака А. А., Головача Л. Г., Лукашевича М. Л. - М.: Финансы и статистика. - 1997. - с. 113
3. Циглик І. І. *Контролінг. Сутність і основи формування та функціонування на підприємствах України* / Циглик І. І., Мозіль І. О., Кідрякова Н. В. // *Економіка. Фінанси. Право.* - 2004. - №4. - с. 14
4. Петренко С. Н. *Контролінг: учебное пособие* / С. Н. Петренко. - К.: Ника-Центр, Эльга. - 2003. - с. 15
5. Райзберг Б. А. *Современный экономический словарь* / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Страродубцева. - 4-е изд., перераб. и доп. - М.: ИНФРА-М, 2005. - с. 188
6. Загородній А. Г. *Фінансовий словник* / Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. - 4-те вид., випр. та доп. - Л.: Т-во «Знання», КОО; Вид-во Львів. Банк. Ін-ту НБУ. - с. 230
7. Кріченець К. *Теоретичні основи контролінгу грошових потоків підприємства* / К. Кріченець // *Наука молода.* - 2007. - № 8. - С. 172-175.
8. Кузакова О. А. *Фінансовий контролінг: точка зрення* / О. А. Кузакова // *Современный менеджмент: проблемы и перспективы: Труды науч.-практ. конф. 15 марта 2008 г.* - СПб.: СПбГИЭУ. - 2008. - 0,28 п. л.
9. ДитгерХ. *ПиК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга* / ДитгерХ., Хунгенберг Х. / Пер. с нем.; Под ред. Л. Г. Головача, М. П. Лукашевича и др. М.: Финансы и статистика, 2005. 928 с.

РЕЗЮМЕ

Ткаченко Сергей, Посаженикова Юлия

Совершенствование системы контроллинга финансовой деятельности предприятий

Проанализировано содержание понятия «контролинг». Установлена роль финансового контроллинга в сфере финансового управления предприятием и его влияние на поддержание рентабельности и обеспечение ликвидности предприятия.

RESUME

Tkachenko Serhiy, Posazhennikova Yulia

Improvement of the system of controlling over the financial activities of enterprises

A content analysis of the concept of "controlling" is conducted. The role of financial controlling in the field of finance management of an enterprise and the impact of financial controlling over maintaining the profitability and ensuring the liquidity of the enterprise are determined.

Стаття надійшла до редакції 04.03.2013 р.

Ірина ТКАЧУК

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів,

Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника

Іван ПЛЕЦЬ

викладач кафедри фінансів,

Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ДЕРЖАВНОГО ВНУТРІШНЬОГО БОРГУ В УКРАЇНІ

Проведено ретроспективний аналіз внутрішнього державного боргу України, виявлено умови виникнення, здійснено оцінку ефективності використання. Розкрито особливості фінансово-аналітичних показників його оцінки, обґрунтовано їх застосування відповідно до етапів, принципів управління заборгованістю.

Ключові слова: внутрішній державний борг, управління внутрішнім державним боргом, критичний рівень внутрішнього державного боргу, фінансово-аналітичні показники внутрішнього боргу.

Управління внутрішньою складовою державного боргу країни потребує не тільки розуміння її теоретико-змістової сутності, а й оцінки величини окремих її структурних елементів. Аналіз сучасних підходів до оцінки величини внутрішнього державного боргу показує, що, по-перше, при розгляді державних запозичень науковці і практики більше уваги звертають на зовнішню складову як таку, що має найбільший вплив щодо фінансової незалежності, платоспроможності, вияву боргових ризиків, і, по-друге, більшість показників розраховуються на основі вивчення взаємозв'язку джерел фінансування бюджетного дефіциту, зокрема, за рахунок внутрішніх позик, з іншими макроекономічними показниками країни, у тому числі ВВП, доходами бюджету, оскільки саме необхідність фінансування дефіциту державного бюджету є основною причиною виникнення державного боргу, і мають статичний характер. Тому структуру внутрішнього державного боргу недостатньо оцінювати стосовно певних макроекономічних показників, найголовніше – це його оцінка з позицій ефективності використання та позитивного впливу на розвиток економіки держави: запозичення повинні залучатися на основі принципів кредитування і виконувати роль інвестицій, які за рахунок віддачі формують ресурсне забезпечення обслуговування і погашення боргу.

Теоретичні основи державного боргу та управління ним були предметом дослідження науковців різних часів та країн. Важливе місце у вивченні цієї проблеми посідають праці вітчизняних та зарубіжних учених: Р. Барро, У. Беверіджа, Дж. Б'юкенена, О. Д. Василика, Т. П. Вахненко, М. І. Виклюк, А. С. Гальчинського, М. І. Карліна, Дж. Кейнса, Г. В. Кучер, А. Лаффера, А. Лернера, І. О. Луніної, Р. Мандела, Р. Масгрейва, К. Рейнхарта, Д. Рікардо, К. Рогоффа, А. Сміта, І. Г. Ткачук, В. Б. Тропіної, В. М. Федосова, В. М. Федоренка, М. Фрідмана, С. І. Юрія та інших.

Однак у вітчизняній науці питання щодо системи статистичного аналізу структури внутрішнього державного боргу в Україні залишається недостатньо дослідженим. Важливість окресленої проблематики та

необхідність її вирішення складає вагомі аргументи на користь актуальності теми нашого дослідження.

Метою статті є вдосконалення сучасної практики статистики внутрішнього державного боргу України на основі розробленої моделі взаємозв'язку принципів управління внутрішнім боргом та підходами до його розрахунку залежно від етапу управління, що дасть змогу обґрунтувати систему фінансово-аналітичних показників внутрішнього державного боргу та визначити кількісні та якісні межі управлінських рішень щодо боргових відносин.

Для досягнення поставленої мети необхідно провести ретроспективний аналіз внутрішнього державного боргу України, виявити умови його виникнення, оцінити ефективність його управління, регулювання та розкрити особливості фінансово-аналітичних показників внутрішнього державного боргу, обґрунтувати їх застосування відповідно до етапів, принципів управління заборгованістю.

Виникнення державного боргу фактично з моменту набуття Україною статусу незалежної держави є об'єктивним, але складним явищем з багаторівневою структурою та наявністю факторів впливу щодо його формування, структури та розміру. Дослідження розвитку внутрішнього державного боргу в Україні в історичній ретроспективі свідчить про значний ступінь хаотичності, переважний вплив потреб оперативного фінансування, ресурсну невідповідність потребам фінансування бюджетного дефіциту, що значно кількісно та якісно вплинуло на його структуру та величину, зокрема, внутрішньої складової (рис. 1).

Як бачимо з рисунка 1, загальна динаміка величини внутрішнього державного боргу України в 1995–2011 рр. демонструє певну сталість до 2007 р., що загалом є поширеним явищем і притаманне багатьом країнам. Проте в процесі дослідження виявлено, що найбільш стрімке зростання величини внутрішнього державного боргу спостерігається в 1999 р. – з 13,5 млрд. грн до 22,8 млрд. грн. Пізніше можна спостерігати зниження до 16,6 млрд. грн у 2006 р. та знову значне зростання у 2008 р. до 44,07 млрд. грн. Протягом 2008–2010 рр. цей

показник збільшувався практично вдвічі: до 91,1 млрд. грн у 2009 р. та до 141,7 млрд. грн у 2010 р. У 2011 р. величина внутрішнього державного боргу досягла 161,5

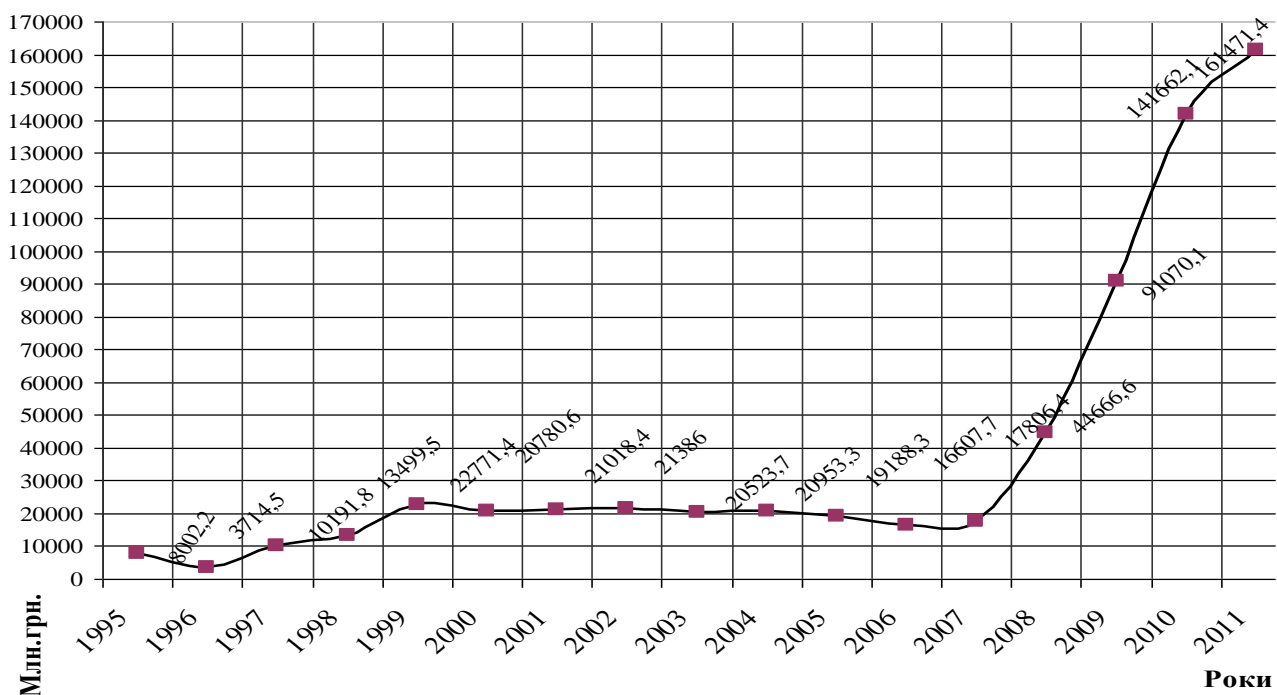


Рис. 1. Динаміка внутрішнього державного боргу України у 1995–2011 рр., млн. грн. *

*Складено авторами за даними Міністерства фінансів України

Таким чином, аналіз динаміки показника внутрішнього державного боргу дав змогу виділити шість основних етапів у його розвитку: перший етап (1991-1994 рр.) – єдиним джерелом фінансування внутрішніх запозичень уряду є кредити НБУ; другий етап (1995-1996 рр.) – поява облігацій внутрішньої державної позики та стрімкий розвиток ринку ОВДП; третій етап (1997 р. – перша половина 1998 р.) – дестабілізуючий вплив структури внутрішнього боргу на грошово-кредитну систему; четвертий етап (друга половина 1998-2000 р.) – масштабна реструктуризація боргу, інституційно-організаційне реформування боргових відносин унаслідок краху піраміди державних позик; п'ятий етап (2001-2007 рр.) – політика, орієнтована на оптимізацію структури державного боргу за рахунок збільшення внутрішньої складової, оптимізації її структури, появи нових інструментів (КДО, СДО, ДДО, казначейські зобов'язання, ПДВ-ОВДП); шостий етап (2008-2011р.) – вимушена політика розширення внутрішніх запозичень унаслідок відтоку іноземних інвестицій як результат глобальної фінансово-економічної нестабільності, зростання

потреби держави на відновлення фінансово-економічної, соціальної стійкості. 2012 р. можна вважати початком сьомого етапу, особливістю якого є якісне оновлення портфеля державних цінних паперів, перш за все, за рахунок упровадження нових інструментів, зокрема, для населення, яке протягом усього періоду залишається пасивним учасником ринку державного боргу [1, с. 276-277; 2, с. 8].

Зазначимо, що під час розгляду цієї проблематики, більшість науковців [3; 4, с. 52-59] обстоюють позицію, що статичний аналіз формування державного боргу та оцінка його впливу на економіку України повинні здійснюватись на основі аналізу взаємозв'язку джерел фінансування дефіциту бюджету з іншими макроекономічними показниками країни, оскільки саме необхідність фінансування дефіциту державного бюджету є основною причиною виникнення державного боргу. Так найпоширенішим показником є відношення державного боргу (сукупного, внутрішнього, зовнішнього) до ВВП, значення якого для України у 2003–2011 рр. наведено в таблиці 1.

Таблиця 1. Відношення державного боргу до ВВП України в 2003–2011рр.,%*

Рік	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Відношення державного боргу до ВВП	24,74	19,61	14,31	12,15	10,00	13,76	13,08	15,28	27,0
Відношення внутрішнього державного боргу до ВВП	7,67	6,09	4,35	3,05	2,5	4,71	9,2	14,17	12,21
Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП	17,07	13,52	9,96	9,1	7,5	9,05	3,88	1,11	14,79

*Розраховано авторами на основі даних [5].

Однак державний борг недостатньо оцінювати відносно певних макроекономічних показників. Доцільно давати йому оцінку з позицій його ефективності та позитивного впливу на розвиток економіки держави. Враховуючи зазначене, запозичення повинні розглядатися як інвестиції. Однак внутрішні запозичення у вигляді облігацій внутрішньої державної позики не мають цільового інвестиційного призначення. Тому з огляду на проблему управління найнебезпечнішим є те, що внутрішні та більшість зовнішніх запозичень призводять до непродуктивних витрат державного бюджету на їх погашення і обслуговування.

Зазначимо, що потреба в прийнятті ефективних рішень як щодо величини державного боргу загалом, так і внутрішньої його складової, зумовлює використання в процесі аналізу не тільки емпіричного підходу, а й математичних методів, що забезпечить обґрунтованість наслідків прийнятих управлінських

рішень за умов впливу сукупності чинників. Тому вирішення питання об'єктивної, комплексної оцінки величини внутрішнього державного боргу, побудова оптимальної програми управління ним у контексті розробки загальнодержавної боргової доктрини неможливе без застосування науково обґрунтованих та практично апробованих показників і методів математичного моделювання. Водночас застосування кількох методів оцінки і моделювання дає змогу визначити оптимальний варіант залежностей, які закладаються в алгоритмі, а також відповідають визначеним критеріям ефективності та ризику.

Варто зазначити, що інформаційне забезпечення в процесі аналізу та розробки управлінських рішень стосовно внутрішнього державного боргу має базуватися на відповідних оціночних характеристиках інформації, які є взаємопов'язаними і взаємозумовленими (рис. 2).

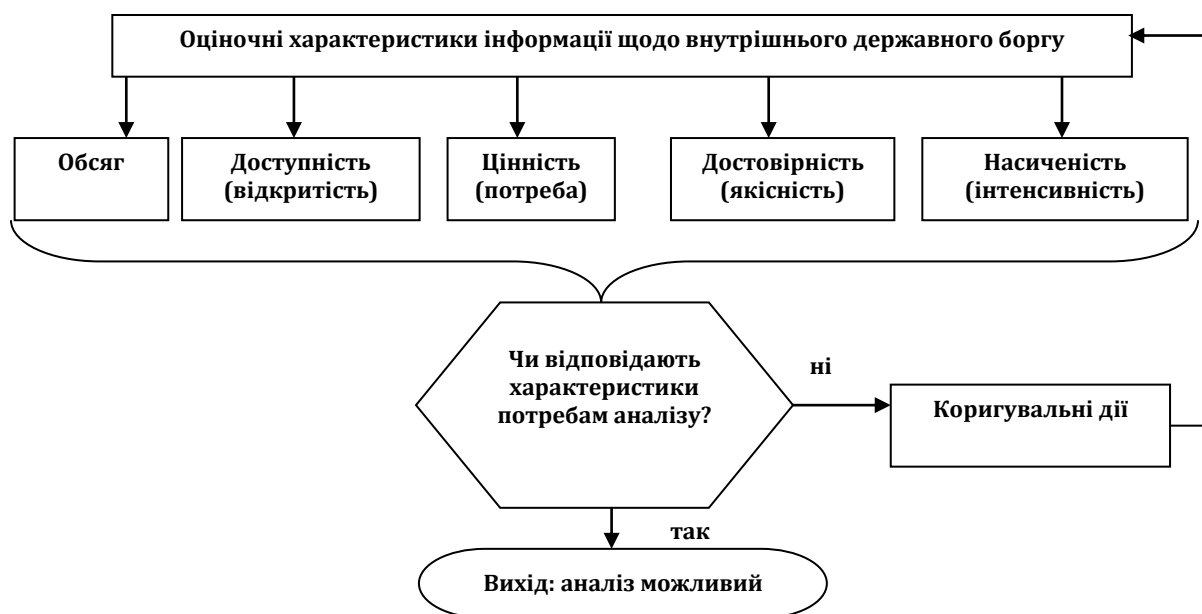


Рис. 2. Схема оцінки характеристик інформації стосовно внутрішнього державного боргу в процесі аналізу та розробки управлінських рішень*

*Власна розробка

Здійснюючи аналіз структури внутрішнього державного боргу, ми розглянули поетапний процес його формування на основі моделі взаємозв'язку принципів управління внутрішнім боргом та підходів до його розрахунку (табл. 2).

Однак якісний аналіз внутрішнього державного боргу потребує доповнення кількісними показниками його властивостей, розміру та поведінки.

У спеціальній літературі з цього питання, як правило, більшу увагу звертають на загальний та зовнішній державний борг. Заслуговує позитивної оцінки класифікація показників щодо законодавчого регулювання державного (місцевого) боргу, запропонована А. М. Русяйкіною [6]. Однак вона більшою мірою відповідає потребам аналізу зовнішньої складової державного боргу. Водночас деякі з показників можуть бути модифіковані для потреб аналізу його внутрішньої складової. Тому, проведене дослідження дало змогу визначити основні кількісні показники внутрішнього державного боргу, де їхні характеристики наведено в таблиці 3.

Як видно з таблиці 3, важливим є врахування обмежень щодо граничного розміру державного боргу, граничного обсягу надання гарантій відповідно до вимог ст. 18 Бюджетного кодексу України, які встановлюються на кожний бюджетний період законом про Державний бюджет України на поточний бюджетний період. За чинною редакцією Бюджетного кодексу України, загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального ВВП України [7]. Така практика обмежень спрямована на мінімізацію ризику неповернення суб'єктами країни запозичених ресурсів (криза неплатежів), оскільки платоспроможність за внутрішніми позиками забезпечується, як правило, за рахунок внутрішніх джерел. Важливо при цьому зазначити, що державний внутрішній борг гарантується всім майном, яке перебуває у загальнодержавній власності. Уряд не несе відповідальності за борговими зобов'язаннями, якщо вони не були ним гарантовані.

Таблиця 2. Модель взаємозв'язку принципів управління внутрішнім боргом та підходів до його розрахунку залежно від етапу управління

Етапи управління внутрішнім державним боргом	Принципи
Визначення й розрахунок потреби в додаткових коштах, дохідності й можливих шляхів повернення позики: а) визначення терміну обігу державних облігацій; форми та варіантів їх розміщення, етапів подання заявок на купівлю облігацій; б) розрахунок граничного рівня дохідності ОВДП; в) визначення методики розрахунку цінових умов розміщення облігацій залежно від рівня їхньої дохідності; г) визначення умов надання гарантій за борговими зобов'язаннями та їх забезпечення; д) оприлюднення інформації про потребу країни в позикових коштах у контексті ухваленої стратегії розвитку, про мету і напрями використання державного кредитування, результати розміщення облігацій, методику розрахунку величини внутрішнього державного боргу (ВДБ)	<i>Принципи утворення (формування) запозичення:</i> – законності, – доцільності, – справедливості, – пріоритетності напрямів використання позичених ресурсів, – об'єктивності у визначенні величини, – єдності фінансової політики і грошової системи, – демократизму (гласність та інформованість)
Процес залучення коштів: емісія цінних паперів, укладення угод про позику, гарантійних угод: а) розміщення ОВДП згідно з умовами та порядком випуску; б) визначення часу здійснення та обсягів випуску державних облігацій	<i>Принципи реалізації бюджетних запозичень:</i> – законності, – доцільності, – відповідальності за випуск та прийняття боргових зобов'язань урядом
Акумуляція коштів на державних рахунках	– спрямованість, – повнота
Етап фінансування (цільового використання коштів)	– ефективне використання позик, – безумовне (своєчасне та повне) виконання зобов'язань
Етап погашення позики: забезпечення своєчасного погашення облігацій та сплати доходу від їх використання	– погашення, – обслуговування
Розрахунок величини боргу, шляхи реструктуризації або покриття	– професіоналізм, – контрольованість, – дипломатичність, – адекватність

Таблиця 3. Фінансово-аналітичні показники внутрішнього державного боргу

№ п/п	Показник	Суть	Алгоритм розрахунку	Граничні значення
1.	Відношення внутрішнього державного боргу до ВВП	Частка внутрішнього державного боргу в ВВП	Співвідношення величини внутрішньої заборгованості до ВВП	Методика аналізу економічної безпеки України – не більше 30 % ВВП
2.	Рівень внутрішньої заборгованості в загальній величині державного боргу	Частина внутрішньої заборгованості в загальній величині державного боргу країни	Співвідношення величини внутрішньої заборгованості до загальної величини державного боргу	Методика аналізу економічної безпеки України – не більше 55 %. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2011-2013 рр. : 2011 р. – 46%, 2012 р. – 46%, 2013 р. – 48%
3.	Відношення внутрішнього державного боргу до доходів бюджету	Величина внутрішньої заборгованості держави, що припадає на 1 грн доходів державного бюджету	Співвідношення величини внутрішньої заборгованості до величини доходів державного бюджету	Якщо за вимогами Світового Банку середній рівень сукупної заборгованості держави не повинен перевищувати 200% доходів державного бюджету, то ВДБ не повинен перевищувати 110% доходів державного бюджету
4.	Рівень витрат на обслуговування внутрішнього державного боргу до ВВП	Частка ВВП, що спрямована на погашення ВДБ	Співвідношення поточних витрат на обслуговування внутрішнього державного боргу до ВВП	
5.	Рівень витрат на обслуговування внутрішнього державного боргу до доходів державного бюджету	Величина доходів держбюджету, спрямована на покриття 1 грн ВДБ або частка доходів державного бюджету, призначена на погашення внутрішньої державної заборгованості	Співвідношення поточних витрат на обслуговування внутрішнього державного боргу до доходів державного бюджету	Методика аналізу економічної безпеки України – не більше 25 %
6.	Середньозважений строк до погашення державного боргу	Відображає оптимальне співвідношення ризику рефінансування до вартості обслуговування боргу	Середньозважений строк погашення – це міра приведеної вартості державного боргу, за допомогою якої вимірюється середня тривалість періоду, протягом якого всі борги повинні бути погашені. $D_p = \frac{\sum_{m=1}^M D_m * FI_m}{\sum_{m=1}^M FI}$ D_p – середньозважений строк до погашення портфеля позик	Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2011-2013 роки: 2011 р. – не менше 4 років, 2012 р. – не менше 4 років, 2013 р. – не менше 5 років

№ п/п	Показник	Суть	Алгоритм розрахунку	Граничні значення
			<p>держави; FI_m - поточна вартість m позики; DFI_m - середньозважений строк до погашення m позики;</p> $D_m = \frac{\sum_{i=1}^t CF_i \cdot i / (1+r)^i}{\sum_{i=1}^t CF_i / (1+r)^i}$ <p>D_m - середньозважений строк до погашення m позики; CF_i - виплати з обслуговування державного боргу в i період; i - кількість інтервалів виплати заборгованості; r - внутрішня ставка дохідності за даною заборгованістю</p>	
7.	Частка державного боргу з фіксованою дохідністю		Співвідношення заборгованості з фіксованою дохідністю до загальної заборгованості держави	Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2011-2013 рр.: 2011 р. - не менше 69%, 2012 р. - не менше 73%, 2013 р. - не менше 80%
8.	Співвідношення боргу з фіксованою і плаваючою дохідністю		Співвідношення заборгованості з фіксованою дохідністю до заборгованості з плаваючою дохідністю	З граничного значення показника частки боргу з фіксованою дохідністю: 2011 р. - не менше 2,2, 2012 р. - не менше 2,7, 2013 р. - не менше 4,0
9.	Внутрішній державний борг на душу населення	Рівень внутрішнього державного боргу на одну особу населення країни, грошові одиниці	Співвідношення величини внутрішньої заборгованості до кількості населення	Зменшення
10.	Внутрішній державний борг на одиницю працездатного населення	Рівень внутрішнього державного боргу на одну особу працездатного населення країни, грошові одиниці	Співвідношення величини внутрішньої заборгованості до кількості працездатного населення	Зменшення

*Власна розробка.

Також важливим питанням є визначення граничних значень цих показників. У спеціальній літературі вони розглядаються у контексті сукупної величини державного боргу і не розглядаються щодо зовнішньої та внутрішньої складових. Рівень 60% до ВВП, який зафіксовано в Бюджетному кодексі України, обрано відповідно до досвіду й практики країн ЄС, для яких обмеження встановлені вимогами Маастрихтської угоди. Однак якщо звернутися до Методики розрахунку рівня економічної безпеки України [8], то відповідно

встановлено: сукупна заборгованість держави повинна бути не більше 55% ВВП, зовнішня - не більше 25% ВВП, а значить, внутрішня - 30% ВВП. Також визначено, що відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету не повинно перевищувати 25%.

Найбільш універсальними показниками, на нашу думку, є не ті, які характеризують загальну величину боргу та її співвідношення з основними макроекономічними показниками, а ті, які

відображають спроможність держави своєчасно та в повному обсязі виконувати зобов'язання щодо обслуговування державного боргу (боргова платоспроможність), демонструють здатність без приросту заборгованості, за рахунок своєчасної реструктуризації у разі потреби підтримувати стійке економічне зростання національної економіки (боргова стійкість). Так світовий досвід доводить, що за останні тридцять років країни оголошували дефолт у 35% випадків, коли відношення державного боргу до ВВП було менше 40 % та в 55% випадків, коли рівень державного боргу не перевищував 60 % ВВП [9-10].

Саме тому оцінка потенційної боргоспроможності, рівень якої визначається наявністю ресурсів для виконання поточних зобов'язань, їх динамікою, здатністю кредиторів купувати боргові зобов'язання, є основою визначення внутрішнього державного боргу як стратегічного важеля соціально-економічного розвитку країни.

Отже, враховуючи, що обмеження державної заборгованості є суттєвим елементом регулювання державного боргу, слід визначити основні межі управління внутрішнім державним боргом. Пропонуємо зарахувати до них інституційні межі (конституційне та законодавче закріплення цілей управління державним боргом, контроль); бюджетні обмеження (рівень податкової квоти, необхідної для обслуговування процентних платежів); обмеження державних запозичень на ринку капіталу («ємність» ринку капіталу, яка враховує рівень його капіталізації, портфельна структура ринку капіталу, потенціал боргового інвестування, інвестиційна привабливість державних боргових зобов'язань); політико-психологічні межі (форма державного управління, політична стабільність, довіра до держави, фінансова обізнаність юридичних і фізичних осіб – потенційних інвесторів). І хоча значна частина цих обмежень має якісну характеристику, усі вони повинні бути враховані при встановленні гранично допустимих значень аналітичних показників внутрішнього державного

боргу країни.

Двоаспектність ролі внутрішнього державного боргу (з одного боку, це важіль впливу на економічні процеси в країні, а з другого – об'єкт управління: держава сама визначає співвідношення між різними видами боргової діяльності, їх структуру, механізми побудови) визначає, що інформаційне забезпечення аналізу та розробки управлінських рішень щодо боргових відносин має базуватися на оціночних характеристиках: обсяг, доступність (відкритість), цінність (потреба), достовірність (якість), насиченість (інтенсивність). Враховуючи, що ці характеристики не є статичними і залежать від завдань управління, у дослідженні ми пропонуємо модель взаємозв'язку принципів управління внутрішнім боргом та підходами до його розрахунку залежно від етапу управління (визначення потреби в додаткових коштах, дохідності, спроможності їх повернення; процес залучення коштів; їх акумуляція на рахунках держави; цільове використання коштів, погашення позики; розрахунок величини боргу, реструктуризація), що дало змогу встановити базові фінансово-аналітичні показники внутрішнього боргу та обґрунтувати їх економічний зміст з метою підвищення рівня прогнозованості, контрольованості, пошуку резервів оптимізації боргового портфеля, мінімізації витрат на його утримання в контексті підвищення ефективності управлінських рішень.

Зокрема визначено, що найбільш універсальними показниками є не ті, які характеризують загальну величину боргу та її співвідношення з основними макроекономічними показниками, а ті, які відображають здатність держави своєчасно та в повному обсязі виконувати зобов'язання щодо обслуговування державного боргу (боргова платоспроможність), підтверджують здатність без приросту заборгованості, за рахунок своєчасної реструктуризації у разі потреби, підтримувати стійке економічне зростання національної економіки (боргова стійкість).

Список літератури

1. Плец, І. І. Структуризація та аналіз спектра фінансово-аналітичної інформації щодо внутрішнього державного боргу [Текст] / І. І. Плец, І. В. Перезовова, С. В. Рудейчук // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: збірник науково-технічних праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22. 5. – С. 274-282
2. Плец, І. І. Управління внутрішнім державним боргом в Україні [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Плец Іван Іванович; Європейський університет. – К., 2012. – 20 с.
3. Баровська, А. В. Оптимізація структури керівних документів державної політики (на прикладі інформаційної сфери) [Текст] : аналіт. доп. / А. В. Баровська – К. : НІСД, 2011. – 88 с.
4. Царук, О. В. Статистичний аналіз державного боргу України та оцінка його впливу на економіку [Текст] / О. В. Царук // Банківська справа. – 2007. – № 6. – С. 52-59.
5. Матеріали Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
6. Русайкіна, А. М. Управление государственным долгом [Текст] / А. М. Русайкіна. – Пенза, 2001. – 108 с.
7. Бюджетний кодекс України [Текст] : від 08.07.2010 р. №2456-VI // Голос України. – 2010. – №143.
8. Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України [Електрон. ресурс] : наказ Міністерства економіки України «» від 2 березня 2007 р. № 60. – Режим доступу: <http://minfin.gov.ua/>.
9. Вахненко, Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки [Текст] / Т. П. Вахненко // НАН України; Інститут економічного прогнозування. – К. : Альтерпрес, 2000. – 152 с.
10. Вахненко, Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин [Текст] / Т. П. Вахненко: Ін-т економіки та прогнозування НАН України. – К. : Фенікс, 2006. – 536 с.

РЕЗЮМЕ

Ткачук Ирина, Плец Иван

Теоретико-методический подход к оценке эффективности использования государственного внутреннего долга в Украине

Проведен ретроспективный анализ внутреннего государственного долга Украины, исследованы условия его возникновения, осуществлена оценка эффективности его использования. Раскрыты особенности финансово-аналитических показателей его оценки, обосновано их приложение в соответствии с этапами, принципами управления задолженностью.

RESUME

Tkachuk Iryna, Plets' Ivan

Theoretical and methodological approach for the estimation of effective use of internal public debt in Ukraine

A retrospective analysis of the internal public debt of Ukraine is conducted. The conditions of internal public debt arising are revealed. Its effective use is estimated. The features of financial and analytical indicators of the internal public debt estimation are revealed. Their use according to the steps and the principles of the debt management is grounded.

Стаття надійшла до редакції 17.02.2013 р.

ПЕРЕВАГИ ВИКОРИСТАННЯ ОФШОРНИХ ПОСЕРЕДНИКІВ У МІЖНАРОДНІЙ ТОРГІВЛІ

У статті розглянуто переваги та недоліки реалізації схем трансфертного ціноутворення за умов використання офшорних компаній.

Ключові слова: офшорні зони, схеми трансфертного ціноутворення, експорт, імпорт, офшорна компанія, низькоподаткова (високоподаткова) юрисдикція, корпоративний податок.

Давно відомо, що українські бізнесмени активно використовують з метою податкового планування структури, зареєстровані в класичних офшорних і низькоподаткових юрисдикціях. Найбільш простою і популярною сферою використання офшорних компаній є сфера міжнародної торгівлі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що здійснення експортно-імпортних операцій через підконтрольні офшорні компанії мають дві важливі переваги для українських підприємств порівняно з прямою міжнародною торгівлею [1; 3; 5; 8; 9].

По-перше, уникнення ризику нарахування державною податковою інспекцією пені (0,3% від вартості товару за кожен день заставлення) у разі несплати іноземним контрагентом ціни контракту (варіант експорту) або не постачання товарів (варіант імпорту) в строк 180 днів. Тобто, якщо торговим партнером буде підконтрольна офшорна компанія, то такого ризику можна уникнути як для імпортової, так і експортної операції. І все тому, що офшорні юрисдикції, на відміну від України, не мають обмежень у валютному законодавстві і не нервують з приводу так званого «виведення» капіталу за кордон.

По-друге, з підконтрольними офшорними компаніями українські бізнесмени мають можливість регулювати торговий прибуток і митну вартість товарів. При правильному розрахунку регульованої ціни товару істотно знижується податкове навантаження на українське підприємство. Це явище у світі вже давно називають трансфертним ціноутворенням.

Ідея полягає в штучному перенесенні торгового прибутку від експортно-імпортної операції з українського підприємства в офшорну компанію з класичної офшорної зони. Для цього потрібно поставити між продавцем і покупцем так званий «міст» - офшорного посередника, на якому і осідатиме 90-95% загального торгового прибутку. Торговий прибуток офшорної компанії фактично складається з дельти між регульованою ціною і ринковою ціною на товари.

Метою нашого дослідження є визначення та характеристика найпривабливіших схем трансфертного ціноутворення українськими компаніями.

Завданнями є визначення переваг та недоліків функціонування схем трансфертного ціноутворення.

Реалізація схеми трансфертного ціноутворення з українськими компаніями і формула розрахунку регульованої ціни залежать від типу схеми, які за напрямом можна поділити на:

- експортну схему (український виробник або трейдер експортує товари за кордон через пов'язану офшорну компанію);
- імпортну схему (український імпортер закуповує іноземні товари через пов'язану офшорну компанію);
- експортно-імпортну схему транснаціональної корпорації (дочірня компанія транснаціональної корпорації в Україні імпортує товари через пов'язану офшорну компанію, яка у свою чергу закупила цей товар у іншого дочірнього підприємства транснаціональної корпорації, що виробляє цей товар в країні з низьким рівнем оплати праці).

Щоб зрозуміти, наскільки вигідно середньому і великому бізнесу використовувати торгові схеми трансфертного ціноутворення, необхідно розглянути декілька прикладів розрахунку торгових схем.

Перший тип - *експортна схема*, рис. 1. Вона найбільш проста у своїй реалізації. Переваги експортної схеми трансфертного ціноутворення полягають в простоті розрахунку регульованої ціни, відсутності проблем під час митного оформлення товару в Україні та різноманітному виборі офшорних юрисдикцій, які можливо використовувати при реєстрації торгових компаній для подальшого експорту товару іноземному покупцеві. Тобто, експортна схема, на відміну від імпортової, не несе негативних наслідків від торгівлі з країнами з Переліку офшорних зон, затвердженого розпорядженням Кабінету Міністрів України, від 23 лютого у 2011 р. № 143-р.

Формула розрахунку регульованої ціни експортної схеми також дуже проста. Як відомо, на експортні операції в Україні нараховується нульова ставка ПДВ, а вивізне мито та акциз не стягуються, за винятком деяких категорій товару, список яких зі вступом до СОТ скорочується. Тому метою податкового планування української компанії стає винятково зменшення свого торгового прибутку для мінімізації сплати податку на прибуток. Таким чином, регульованою ціною за експортною схемою є собівартість продукції плюс незначна маржа (наприклад, 5% від собівартості товару). Тобто, оскільки об'єктом податку на прибуток є валовий прибуток підприємства, то фактично підприємству необхідно буде сплатити 25% податку на прибуток з цієї закладеної в 5% маржі. У результаті ефективна податкова ставка з експортної операції

складатиме 1,25% від собівартості товару.

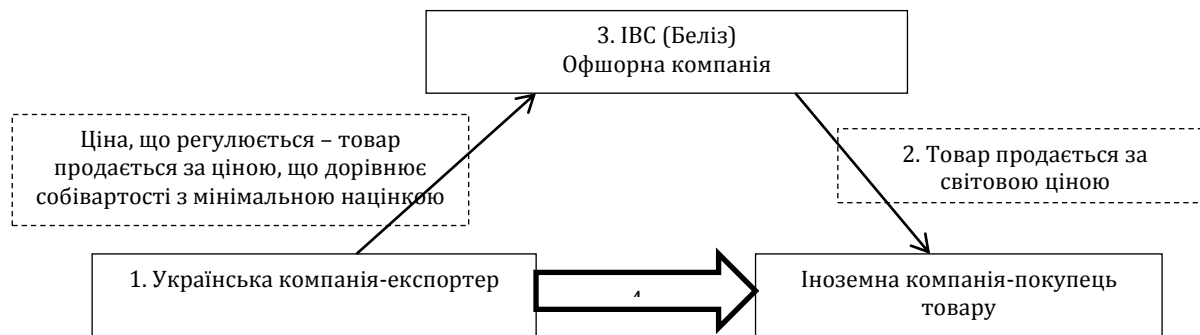


Рис. 1. Експортна схема трансфертного ціноутворення

1. Українська компанія за ціною, що регулюється, продає товар підконтрольній офшорній компанії. Податок на прибуток експортера мінімальний.
2. Підконтрольна офшорна компанія продає цей товар за світовою ціною іноземному покупцеві.
3. Прибуток офшорних компаній з міжнародної торгівлі не оподатковується в офшорній зоні.
4. Товар транспортується цілеспрямовано до країни контрагента.

Що стосується підконтрольної Україні офшорної компанії, то її дії можна поділити на два етапи:

Перший: укладання угоди за регульованою ціною з українським підприємством на умовах FCA до митного ліцензійного складу, прийняття товару і наступний повний розрахунок (не пізніше 180 днів після оформлення вантажної митної декларації, інакше податковий інспектор може нарахувати 0,3% пені на користь казни держави). Витратами українського підприємства будуть тільки витрати з перевезення до складу.

Другий етап: укладання контракту за світовою ціною з іноземним покупцем, отримання платежу за товар і організація перевезення цього товару з України (від митного ліцензійного складу) до країни його призначення.

Таким чином, прибуток офшорної компанії складатиме різницю між регульованою ціною (собівартість плюс незначна маржа) і світовою ціною, зменшену на можливі витрати від основного перевезення і страхування товару. Такий торговий прибуток не оподатковуватиметься в класичній

офшорній зоні (через територіальний принцип) або в низькоподатковій юрисдикції без корпоративного податку.

Імпортні схеми як другий тип торгових схем трансфертного ціноутворення дуже схожі на експортні схеми, рис. 2. Тільки в цьому випадку вже українська компанія імпортує товар за регульованою ціною від підконтрольної офшорної компанії посередника, яка придбала цей товар у іноземного продавця за світовою ціною.

Основний ефект податкової оптимізації досягається не лише за рахунок перенесення торгового прибутку від українського імпортера до офшорного посередника, але й шляхом регуляції митної вартості товару. Тобто імпортні торгові схеми є складнішими в розрахунок регульованої ціни імпорту товару в Україну. Це пов'язано з тим, що в межах податкового планування імпортної схеми необхідно оптимізувати не лише торговий прибуток, але й митну вартість імпортованого товару, щоб загальна сума податкового навантаження прямими і непрямими податками була мінімальною.



Рис. 2. Імпортна схема трансфертного ціноутворення

1. Іноземний виробник продає товар за світовою ціною офшорній компанії, що підконтрольна українському імпортеру.
2. Українська компанія імпортує товар за ціною, що регулюється підконтрольною офшорною компанією. У результаті податки на прибуток, мито та акциз будуть мінімальними.
3. Прибуток офшорних компаній від міжнародної торгівлі не оподатковується в офшорній зоні.
4. Товар транспортується цілеспрямовано до України.

Зазначимо, що ввізне мито та акцизний збір можуть залежати від митної вартості, а з іншого боку, одночасно знижувати податок на прибуток, оскільки мито та акциз відносяться до валових витрат при розрахунку суми податку на прибуток. Ставки ввізних мит і акцизних зборів залежать від виду товару, що імпортується, визначеного за системою УКТЗЕД. Конкретні ставки за класами товарів зазначені в Законі України «Про митний тариф» та законах, що регулюють оподаткування акцизним збором тютюнових і алкогольних виробів та нафтопродуктів. Причому, згідно з Законом України «Про єдиний митний тариф», може застосовуватися специфічна ставка (нараховується у встановленому грошовому розмірі на одиницю товару) або адвалерна ставка (нараховується у відсотках до митної вартості товару). Отже, можна

$$\text{Оптимальна регульована ціна імпорту} = \text{Ціна продажу в Україні} - \text{Фіксоване мито} - \text{Фіксований акцизний збір} - \text{Інші витрати} - \text{Маржа} \quad (1)$$

Другий тип розрахунку застосовується у випадках, коли хоча б одна ставка посередніх податків (мита або акцизного збору) є адвалерною (процентною). Оптимальну регульовану ціну імпорту визначають за формулою (2), шляхом інтеграції від найменшої можливої ціни імпорту (як правило, митна вартість

виділити два типи розрахунку імпортової схеми залежно від виду ставок мита і акцизного збору: імпортна схема зі специфічною ставкою мита та імпортна схема з адвалерною ставкою.

Перший тип розрахунку застосовується до схем зі специфічною (фіксованою) ставкою мита і акцизного збору (за наявності). Для визначення оптимальної регульованої ціни імпорту необхідно зменшити ціну продажу (без ПДВ) товару в Україні на суму посереднього податку та інших валових витрат (адміністративних, транспортних тощо), а також закласти невелику маржу (наприклад, 5%). Оптимальну регульовану ціну імпорту зі специфічними ставками мита і акцизного збору можна розрахувати за формулою:

товару не може бути меншою, ніж на 20-30% від звичайних світових цін на оптовому ринку) до ціни продажу (без ПДВ) товару в Україні.

Регульована ціна імпорту при адвалерних ставках мита або акцизного збору розраховується наступним чином:

$$\text{Оптимальна ціна імпорту, що регулюється} = \sum \text{ (валовий прибуток} * 25 / 100 + \text{ ввізне мито} + \text{ акцизний збір} \text{)} \quad (2)$$

де *Валовий прибуток* = Валовий дохід - Валові витрати - Амортизація - Збитки попередніх періодів.

Валові витрати = Адміністративні витрати + Ввізне мито + Акцизний збір + Інші валові витрати

Особливістю цього розрахунку є протилежність трендів прямих і непрямих податків. Тобто, що більше регульована ціна імпорту, то менший податок на прибуток, але одночасно більші посередні податки (мито і акцизний збір). На загальні зобов'язання по ПДВ ціна імпорту не впливає, тому ми не вносимо її до розрахунків.

Єдина можливість використовувати імпортну схему для оптимізації ПДВ - це імпорт з офшорної компанії товарів за заниженою вартістю до фізичних осіб-підприємців (платників єдиного податку). Це відбувається за умови, коли вони особисто або через інших фізичних осіб, що є платниками єдиного податку, надалі продаватимуть цей товар кінцевому споживачеві або неплатникам ПДВ і такий оборот не буде більше 300 тис. грн в місяць і 500 тис. грн за рік. Така схема насправді є дуже обмеженою у використанні.

Іншою проблемою імпортних схем трансфертного ціноутворення є внесення більшості класичних офшорних юрисдикцій у Перелік офшорних зон Кабінету Міністрів України. Це означає, що українське підприємство-імпортер, згідно з Законом України «Про оподаткування прибутку підприємств», не може залучити 15% вартості імпортованого товару від офшорної компанії на валові витрати. Тобто фактично 15% доходу від продажу товару в Україні буде оподатковуватися 25%-м податком на прибуток, і маємо додаткову ефективну податкову ставку в 3,75%.

З іншого боку, в цьому Переліку немає таких відомих офшорних юрисдикцій, як Панама, Гонконг, Уругвай, Об'єднані Арабські Емірати, Кіпр, Маврикій, Ліхтенштейн - структур, які можна використовувати в

міжнародній торгівлі. Але і цими країнами не обмежений імпортер, оскільки він може використовувати так звані фасадні торгові схеми. Суть схеми полягає в тому, що компанія з офшорної зони Переліку КМУ приховується за «фасадною» компанією з репутабельної країни, яка не входить в цей «чорний» Список КМУ.

Фасадні схеми можуть бути реалізовані як в експортному, так і в імпортному напрямках, рис. 3. Виникнення фасадних схем пов'язане зі світовою боротьбою з офшорами і трансфертним ціноутворенням. «Фасадні» компанії створюються винятково для маскування участі класичних офшорних компаній у торгових операціях. Тому при виборі юрисдикцій для реєстрації «фасадної» компанії українські бізнесмени враховують три критерії: можливість реалізації фасадної схеми, репутабельність компанії для торгових партнерів, відсутність країни в Списку офшорних зон КМУ.

У світовій практиці у більшості випадків використовуються два різновиди фасадних схем: агентські схеми і «податкові транспарентні» фасадні структури (нерезидентні Ltd, LLC або LLP).

Згідно з агентською торговою схемою у більшості високоподаткових юрисдикцій немає податку на репатріацію майна або грошового доходу, виплаченого (наданого) принципалу (комітентові) за агентським (дистриб'юторським) договором або договором комісії. При цьому компанії-резиденти країн, що виступають агентом, дистриб'ютором або комісіонером, обкладаються корпоративним податком винятково в частині агентської комісії. Тобто, якщо класична

офшорна і фасадна компанія пов'язані, то можливо високоподатковій країні було мінімальним, рис. 4. регулювати агентську комісію так, щоб оподаткування у

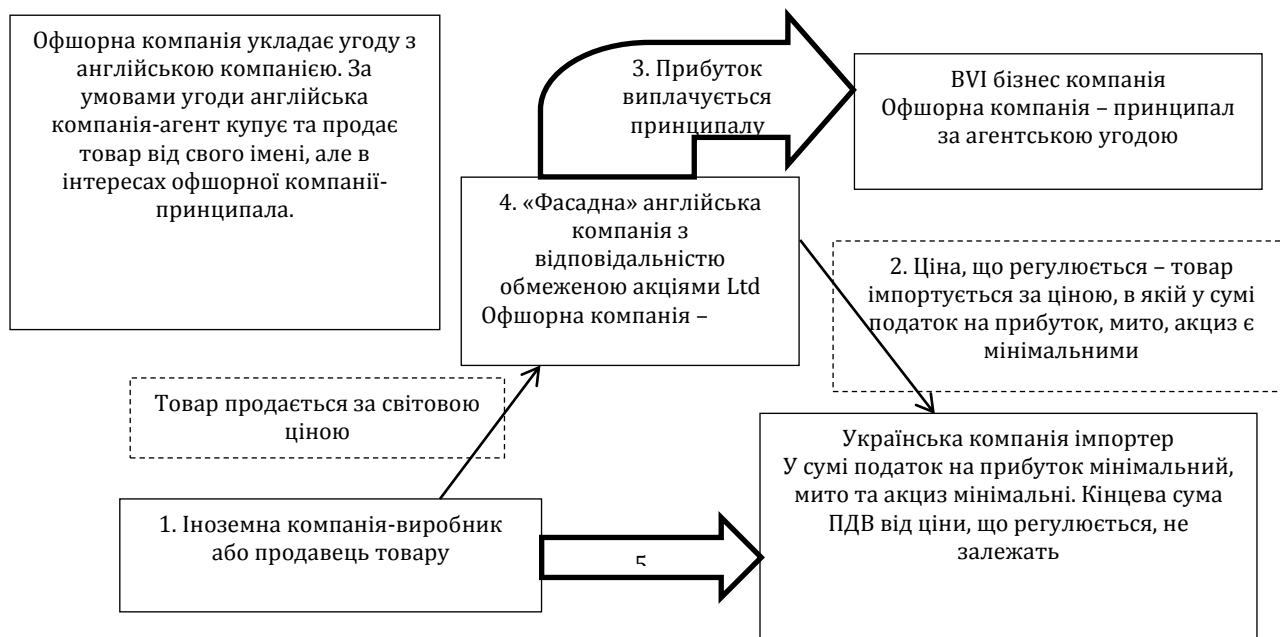


Рис. 3. Фасадна агентська імпортна схема трансфертного ціноутворення

1. Іноземний виробник продає товар за світовою ціною англійській компанії.
2. Українська компанія імпортує товар за ціною, що регулюється від англійської компанії.
3. 95% прибутку від операцій без податків перераховується офшорній компанії-принципалу за агентською угодою.
4. 5% комісія оподатковується у Великобританії.
5. Товар транспортується цілеспрямовано до країни контрагента.

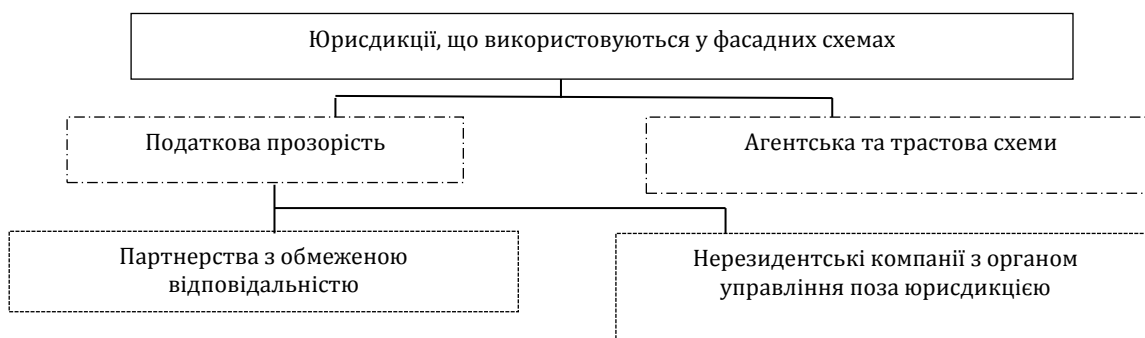


Рис. 4. Юрисдикції, що використовуються у фасадних схемах

Розмір комісії має бути звичайним для ринку таких агентських послуг, тобто відповідати розміру бізнесу, виду товарів і географії операцій. Комісія може бути прив'язана до прибутку або торгового обігу. Також агент і принципал офіційно не повинні підпадати під критерії визначення пов'язаних осіб. Тобто офшорну компанію Служба внутрішніх прибутків Великобританії може визнати підконтрольною іноземною компанією (CFC), яка приведе до оподаткування усього прибутку.

Згідно з англійською практикою, мінімальна агентська комісія повинна становити не менше 5% прибутку принципала. Отже, оскільки у Великобританії корпоративний податок з прибутку менше 300 тис. фунтів стерлінгів становить 21%, то з 5% комісії, яку отримає англійська компанія-агент, ефективна ставка корпоративного податку складатиме лише 1,05%. Тобто, якщо англійська компанія-агент має торговий прибуток у розмірі €58 000, то 5% агентської комісії складе €2 900, з якої і необхідно буде сплатити англійський

корпоративний податок у розмірі €609. Також до складу витрат додається щорічний зміст «фасадної» компанії, що для Великобританії складає мінімум €1 800.

Друга фасадна схема - схема «податкової транспарентності» - використовується за відсутності в деяких країнах з резидентним принципом корпоративного оподаткування для зареєстрованих у цій юрисдикції компаній або партнерств, рис. 5.

Наприклад, американські компанії LLC і англійські партнерства з обмеженою відповідальністю LLP не обкладаються корпоративним податком. У таких структурах відразу оподатковуються прибутки учасників LLC або партнерів LLP. Але, якщо всі учасники LLC або партнери LLP є нерезидентами, що не здійснювали жодної діяльності й не отримували дохід з джерел цієї митної території, то їх прибутки не оподатковуються. Тобто, якщо англійське LLP займається міжнародною торгівлею і не отримує дохід з джерел Великобританії, то компанія з класичної

офшорної юрисдикції, як партнер LLP, не буде оподатковуватися ані у Великобританії (через статус партнера-нерезидента й відсутності доходу, пов'язаного з Великобританією), ані в офшорній зоні (через територіальний принцип оподаткування). Увесь прибуток від торгових операцій такої фасадної структури може бути перерахований без

корпоративного податку і податку на репатріацію класичної офшорної компанії.

Таким чином, LLC або LLP можуть виступати респектабельними фасадними структурами без корпоративного оподаткування, яке маскує наявність класичної офшорної компанії, яка фактично виступає засновником цієї структури.

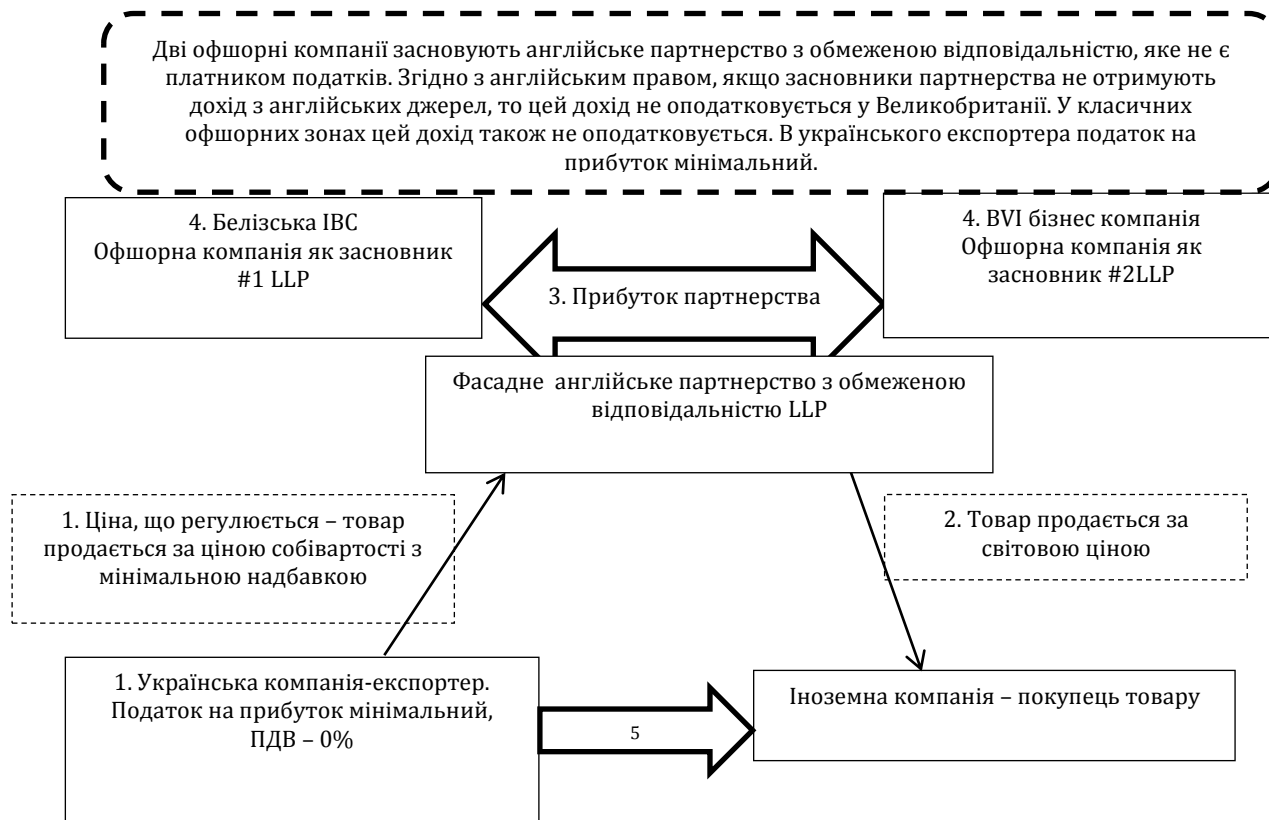


Рис. 5. Фасадна експортна схема трансфертного ціноутворення з LLP

1. Українська компанія за ціною, що регулюється, продає товар англійському партнерству.
2. Партнерство продає товар за світовою ціною реальному іноземному покупцеві.
3. Прибуток від операцій без податків перераховується офшорним засновникам LLP.
4. Прибуток офшорних компаній не оподатковується в країні реєстрації.
5. Товар транспортується цілеспрямовано до країни контрагента.

Безумовно, витрат на фасадні схеми більше, ніж при використанні тільки класичних офшорних компаній. Але таким чином досягається велика респектабельність торгових операцій. І це важливо не лише для українських підприємств, за експортно-імпортними операціями яких прискіпливо спостерігає податкова інспекція, а й для іноземних контрагентів українських бізнесменів. Їх податкова служба також дуже прискіпливо контролює операції з офшорними контрагентами, у більшості західних країн існують істотні антитрансфертні штрафи за операції з підконтрольними офшорними компаніями з порушенням принципу «втягнутої руки», тобто здійснення операцій не за звичайними світовими цінами. Також акціонери цих західних компаній-контрагентів можуть підозрювати свій менеджмент у заниженні прибутку за рахунок трансфертного ціноутворення. Тому публічні західні компанії (з розміщеними акціями на фондовій біржі), як правило, не укладають торгові контракти з компаніями з класичних офшорних зон.

Третій тип торгових схем - експортно-імпортна схема транснаціональних корпорацій. Цей тип поєднує ідеї імпоротної і експортної схем. Схема заснована на географії діяльності транснаціональних корпорацій. Наприклад, дочірні підприємства ТНК в Китаї і Тайвані виготовляють продукцію за найменшою собівартістю і продають цей товар з мінімальною націнкою (елементи експортної схеми) підконтрольним ТНК торговим гонконгським і сингапурським компаніям (з територіальним принципом оподаткування). Тобто переводять торговий прибуток на офшорні компанії. Останні продають за регульованою ціною (елемент імпоротної схеми) дочірнім підприємствам у високоподаткових країнах, у тому числі українським дочірнім підприємствам ТНК (рис. 6). Таким чином, основний прибуток без особливого оподаткування акумулюється на торгових гонконгських і сингапурських компаніях. А ось дочірні підприємства в країнах виробництва і країнах продажу товару заплатають мінімальний корпоративний податок зі штучно закладеної маржі.

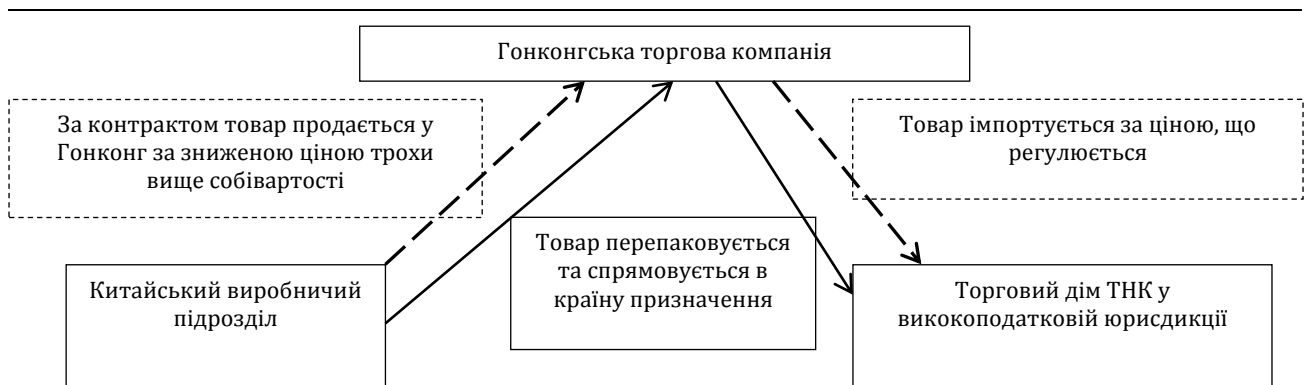


Рис. 6. Схема трансфертного ціноутворення в ТНК

Реалізація таких схем є основною на сьогоднішній день стратегією транснаціональних корпорацій. Причому питання вибору юрисдикції виробництва полягає у визначенні того, де менші витрати на фонд оплати праці, більш місткий внутрішній ринок і мінімальні логістичні витрати на доставку товару в західні країни. Зараз для низки ТНК - виробників товарів - постає питання про вибір між Азією і Східною Європою, оскільки для виробництв у Східній Європі менші логістичні витрати на доставку товару на захід.

Безумовно, з першого погляду українському бюджету не вигідна можливість реалізації торгових схем трансфертного ціноутворення. В експортних схемах бюджет втрачає частину надходжень з 25%

податку на прибуток підприємств, в імпортних схемах можливі деякі втрати і за надходженням митних платежів. Тому українське податкове законодавство містить антитрансфертні норми, що передбачають можливість донарахування податків у разі недотримання звичайних цін при угодах між пов'язаними особами і неможливість віднесення 15% ціни імпорту на валові витрати при операціях з компаніями, зареєстрованими в офшорних зонах з Переліку КМУ. З іншого боку, прибуток, виведений на рахунки офшорних компаній, підконтрольних українським бізнесменам, все одно буде реінвестований в Україну. Такі інвестиції генеруватимуть нові податкові надходження до бюджету.

Список літератури

1. Бирковський Д. Применение офшорных компаний на Украине / Д. Бирковський. – Харьков: Ранок, 2002. – 272 с.
2. Голубков Д. Практика ухода от налогов и вывоз капитала. Современные методы контроля и противодействия / Д. Голубков. – 2010. – 146 с.
3. Гончаров. А. А. Оффшорные правовые модели и их применение / А. А. Гончаров. – Дата Сквер, 2009 г. – 192 с.
4. Грузенкин В. В. Особенности правовой стратегии и тактики в деятельности иностранных, в том числе офшорных, компаний и групп компаний с иностранным участием в России / В. В. Грузенкин. – Москва "Алгоритм" 2002 год 458 с.
5. Данько Т. П. Свободные экономические зоны: учебное пособие / Т. П. Данько, З. М. Окрут ; Рос. экон. академия им. Г.В. Плеханова. — М.: ИНФРА-М, 1998.
6. Пеппер Дж. Кесарю кесарево из серии «Менеджер мафии» / Джон Пеппер. Том 2. - «Эт Сетера Паблшинг» 2005 г. - 228 с.
7. Зорина О. И. Оффшорная деятельность как институт налогового права / О. И. Зорина. – Одесса "Латстар" 2002 г. - 82 с.
8. Кабир Л. С. Организация офшорного бизнеса / Л. С. Кабир. – М.: "Финансы и статистика" 2002 г. – 141 с.
9. Корнеева Е. Оффшорный мир. Взгляд изнутри / Е. Корнеева. – М.: "Экономика" 2001 г. – 317 с.
10. Про перелік офшорних зон : розпорядження Кабінету Міністрів України від 23 лютого 2011 р. N 143-р.

РЕЗЮМЕ

Шевченко Ирина

Преимущества использования оффшорных посредников в международной торговле

В статье рассмотрены преимущества и недостатки реализации схем трансфертного ценообразования при использовании оффшорных компаний.

RESUME

Shevchenko Iryna

The advantages of using offshore intermediaries in international trade

The article discusses the advantages and disadvantages of the implementation of transfer pricing schemes using offshore companies.

Стаття надійшла до редакції 25.02.2013 р.

Сергій ШУМІКІН

кандидат технічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія

Єлизавета ТКАЧЕНКО

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Запорізька державна інженерна академія

МІЖНАРОДНІ КОМПАНІЇ НА УКРАЇНСЬКОМУ РИНКУ СТРАХУВАННЯ ЖИТТЯ

У статті розглянуто діяльність міжнародних страхових компаній на українському ринку страхування, зокрема страхування життя, та окреслено їх вплив на вітчизняних учасників. визначено напрямки розвитку.

Ключові слова: страхування, ринок, міжнародні компанії, іноземні інвестиції, конкуренція.

У наш час у світовій економіці швидкозростаючою галуззю є індустрія фінансових послуг, зокрема надання заможному старіючому секторові населення специфічних індивідуальних послуг із накопичувального страхування життя. Причинами виникнення і бурхливого розвитку цих послуг є [1; 5]: демографічна: різке зниження народжуваності і збільшення тривалості життя приводять до відносного старіння населення планети; соціальна: становлення нових інвесторів (майбутніх пенсіонерів), що у ранньому віці усвідомлюють, що державний рівень пенсійного забезпечення не може забезпечити благополуччя, і прагнуть інвестувати свої кошти для одержання гарантованого доходу після виходу на пенсію.

В усіх розвинених країнах люди похилого віку належать до найбільш процвітаючої частини суспільства, причому дохід після виходу на пенсію значно вищий, ніж у передпенсійний період. Нові інвестори більше звертають увагу не на те, щоб розбагатіти, а на збереження заощаджень, щоб одержувати гарантований дохід після виходу на пенсію. Тенденція розвитку нового виду фінансових послуг і збільшення числа інвесторів (майбутніх пенсіонерів) посилюється.

Економічне зростання будь-якої країни неможливе без створення страхової системи, яка ефективно функціонує. Розв'язання багатьох проблем, що стоять перед українською економікою (забезпечення економічного зростання, збільшення інвестицій), залежить від ефективності функціонування страхової системи.

Прихід іноземного капіталу у вітчизняну страхову систему стає важливим чинником розвитку та перетворення страхового сектору держави.

Дослідженню присутності іноземного капіталу присвятили свої праці вітчизняні й зарубіжні вчені, зокрема В. Д. Базилович, О. І. Барановський, Н. М. Внукова, С. С. Осадець, та інші. Дедалі більше залучення іноземного капіталу до страхової системи України спричиняє особливу актуальність таких досліджень.

Метою статті є аналіз розвитку ринку страхування життя на Україні з урахуванням припливу іноземного капіталу, окреслення позитивних та негативних наслідків, визначення напрямів і перспектив розвитку

вітчизняних страхових компаній.

Позитивні зміни в економіці України, прийняття низки законопроектів [2-4] створили сприятливі передумови розвитку ринку накопичувального страхування:

- вступ у силу 7 листопада 2001р. нової редакції Закону про страхування, що відповідає світовим стандартам;
- внесення у Закон про оподаткування прибутку спеціальної норми, що дозволяє підприємству, яке уклало довгострокові договори страхування життя своїх співробітників, відносити ці витрати на валові витрати;
- страхові компанії звільняються від оподаткування;
- перевага накопичувального страхування життя перед нагромадженням грошей у банку;
- вихід на український ринок у 2002 р. найбільшої у світі страхової компанії AIG (представлена компанією ALICO AIG Life) і найстаршої в Європі австрійської компанії GRAWE (представлена компанією «Граве Україна»).

ALICO AIG Life (ЗАТ «Американська Компанія Страхування Життя АІГ Життя») – зареєстрована на Україні в 2002 р. як 100% дочірнє підприємство компанії ALICO, що входить у American International Group (AIG), здійснює діяльність у сфері страхування життя на підставі ліцензії Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України (ліцензія ААН№777981 від 05.11.2004.). Нині повним юридичним правонаступником ЗАТ «Американська Компанія Страхування Життя АІГ Життя» є ПрАТ «Аліко Україна».

ЗАТ «САТ «Граве Україна» – закрите акціонерне товариство «Страхове акціонерне товариство «Граве Україна» – дочірнє підприємство австрійської GRAWE, що діє на українському ринку страхування життя.

З приходом на український ринок міжнародних страхових компаній обсяг страхових премій (внесків) сильно зріс, ринок починає розвиватися бурхливими темпами. За перші 6 місяців 2003р. збільшення у виробництві «Евролайф» відбулося на 300%, що говорить про величезний потенціал українського ринку [6].

Страховий ринок нарощує капітал: на український

ринку прийшов новий стратегічний інвестор – польська страхова компанія PZU за допомогою покупки 100% акцій української страхової компанії «Скайд – Вест». У результаті утворилася компанія з європейським рівнем якості «PZU – Україна». У страхуванні життя визначені основні лінії бізнесу: довгострокове накопичувальне страхування по програмах з фізичними особами і корпоративними клієнтами, ризикове короткострокове страхування і пенсійне страхування.

Міжнародні страхові компанії приносять на Україну не тільки капітал, але і багаторічний досвід міжнародного менеджменту, різноманітні страхові продукти і методи їхнього просування на ринку фінансових послуг, методи роботи з клієнтами. Найбільших результатів на Україні досягла ALICO AIG Life при продажі страховок по системі MLM (Multi Level Marketing), по якій компанія не чекає клієнта, а активно йде до нього, перетворюючи його не тільки в покупця, а й у свого агента.

Конкуренція на українському ринку страхування життя різко зростає. Серед вітчизняних компаній вирізняються «ТАС», «АСКА – Життя», «Блакитний поліс», однак вони значно поступаються іноземним компаніям у капіталі, досвіді, у страхових продуктах, репутації [7; 9].

У наш час потенціал для розвитку ринку по страхуванню життя на Україні дуже великий. У розвинених країнах частка страхування життя у ВВП складає в середньому 3-5%, а в Україні – 0,08%. За даними Ліги страхових організацій України (ЛСОУ) обсяг премій по страхуванню життя на душу населення в рік на Україні – EUR1,1. Аналогічний показник у Польщі – EUR80, у США – EUR350, у Німеччині – EUR800, у Великобританії – EUR2500 [9].

Національна галузь страхування стає дедалі привабливішою для інвесторів. Іноземний капітал сприяє підвищенню капіталомісткості страхового ринку, однак у процесі інтеграції національного страхового ринку у світовий існують небезпеки та ризики, що впливають на інтереси держави та національних страховиків.

Умови доступу міжнародних страховиків на національні страхові ринки визначаються ступенем зацікавленості держави у збереженні контролю над національною страховою системою. В окремих країнах практикується введення національних бар'єрів шляхом прийняття підзаконних актів, які обмежують входження іноземних страховиків на національні страхові ринки. Водночас існує необхідність створення сприятливих умов для припливу іноземного капіталу в країну, оскільки є чимало переваг його присутності.

Залучення іноземних інвестицій у страхування має на меті підвищення капіталізації ринку, однак кожна держава при проведенні політики щодо допуску іноземних страховиків на свій національний ринок намагається захистити національні інтереси — інтереси страховальників і страховиків.

Бажання збільшити приплив іноземного капіталу завжди тягне за собою створення сприятливого інвестиційного клімату, а бажання захистити національних страховиків призводить до усіляких обмежень. Оцінюючи переваги та недоліки такого процесу, як допуск іноземців на страховий ринок України, основним завданням оптимальної політики у цій сфері є збалансування обмежувальних і стимулювальних заходів.

Вітчизняні страховики по-різному оцінюють роль

іноземних інвестицій у їхньому бізнесі. Одні схиляються до думки, що продаж страхової компанії іноземцям — гарантія успіху в бізнесі, а інші вважають, що прихід іноземців заподіє шкоди як страховій галузі, так і інтересам країни. Населення навряд чи програє від більш помітної присутності іноземців у страхуванні. Якщо вартість страхових послуг і підвищиться, то лише з одночасним зростанням їх якості. Прихід іноземних компаній і для населення, і для бізнесу обернеться зростанням пропозиції — і за обсягом покриття, і за асортиментом послуг. Посилення конкуренції змусить компанії знижувати тарифи за тими видами страхування, за якими вони завищені.

Держава в короткостроковій перспективі виграє. Страховий бізнес приносить більше податків до бюджету, а також перестане бути принадним способом ухилення від них. Зростання обсягів операцій страхування життя дало б можливість зменшити тягар на бюджет. У довгостроковій перспективі є ризик втрати певного обсягу портфельних інвестицій в економіці. Із країни може «піти» частина «довгих» грошей — резервів страховиків, зокрема зі страхування життя. З приходом іноземців до рівня менеджменту і професійної підготовки співробітників страхових компаній висуватимуться вищі вимоги та, з іншого боку, вони отримають ефективніші технології та кращу мотивацію, тому перспектива роботи в зарубіжній компанії для них є привабливішою.

Можна систематизувати позитиви та негативи для учасників українського страхового ринку від присутності міжнародних компаній на ринку:

1) для іноземних інвесторів:

- позитиви: освоєння нових ринків, у тому числі в умовах стагнації страхування у багатьох європейських державах; можливість отримання довгострокового капіталу на ринку страхування життя, більш високих доходів від інвестування страхових резервів;
- негативи: відсутність сприятливого інвестиційного клімату; політичні ризики; нестабільність інвестування резервів в українську економічну систему; низький рівень життя населення, у зв'язку з чим низький рівень платоспроможного попиту на послуги страхування;

2) для держави:

- позитиви: підвищення авторитету у міжнародному співтоваристві; можливість ефективного розвитку страхування, конкуренції на користь страхової галузі; інтеграція у світове співтовариство;
- негативи: ускладнення страхового нагляду за операціями страховиків з боку уповноважених державних органів та ймовірність посилення іноземного втручання у страхову систему України, що може негативно позначитися на рівні її економічної безпеки; відплив коштів за кордон;

3) для українських страховиків:

- позитиви: можливість підвищення капіталізації ринку загалом, нові джерела інвестування; підвищення активів компаній за рахунок іноземних інвестицій; конкуренція за рахунок якості обслуговування призведе до поліпшення страхового продукту; створення нових робочих місць, підвищення кваліфікації кадрів; упровадження міжнародного досвіду ведення страхової справи;
- негативи: надлишкова конкуренція, особливо для страхових компаній з

невеликим статутним капіталом; можливі банкрутства;

4) для українських споживачів:

- позитиви: можливість великого вибору серед страхових компаній; поява нових страхових послуг; зниження тарифів з окремих видів страхування у зв'язку з конкуренцією страховиків;
- негативи: ризик шахрайства з боку іноземних страховиків.

Глобалізаційні процеси несуть у собі істотні ризики для вітчизняної страхової системи, тому за таких умов ступінь відкритості національної економіки повинен відповідати їй рівню розвитку вітчизняної страхової системи. Це не означає, що потрібно повністю закрити шляхи доступу іноземних страхових компаній на вітчизняний ринок, оскільки сьогодні всі погоджуються з тим, що глобалізація — це об'єктивний процес й іншої альтернативи просто не існує. Однак необхідно враховувати те, що з поглибленням процесів глобалізації і зростанням загальної нестабільності ринків рівень ризиків страхової діяльності зростає

Вихід на новий ринок для європейських інвесторів є необхідністю. У більшості західних країн застраховані до 90 % ризиків, тобто можливості для розвитку страхових компаній майже вичерпані і проникнення на ринки інших країн просто неминуче, враховуючи те, що в Україні застраховано менш ніж 10 % ризиків, а на ринку страхування життя - 1 %.

Великі транснаціональні компанії, які вже працюють на страховому ринку України, діють агресивно та постійно розширюють свою ринкову нішу.

Головні цілі міжнародних компаній можна звести до наступних:

- вихід на ринки інших країн;
- поліпшення конкурентних позицій (компанії вишукують можливості зростання за рахунок придбання додаткових активів або прагнуть посилити позиції на ринку, навіть через купівлю конкурентів і захоплення їхньої частки ринку);
- створення стійкої переваги (для більшого контролю ризиків, використання досвіду інших виробничих сфер, який недоступний для конкурентів; скорочення часу виходу на цей ринок; збереження стабільності та ємності ринку);
- інвестиційна (розміщення вільних коштів; участь у прибутковому бізнесі; скупка недооцінених активів;

використання управлінських навичок).

Світовий досвід розширення присутності страхових компаній з іноземним капіталом дає можливість виділити такі особливості:

- страхові компанії з іноземним капіталом концентрують свою діяльність насамперед на роботі із страховальниками - фізичними особами;
- міжнародні страхові компанії значний інтерес виявляють до страхування життя;
- останніми роками частка страхових активів, які контролюють іноземні страховики, постійно зростає;
- проникнення іноземного страхового капіталу на національні фінансові ринки позитивно впливає на конкурентоспроможність місцевої страхової системи.

Успішний розвиток глобалізаційних процесів на національному страховому ринку залежатиме від фінансової стійкості страхових компаній та потенційних страховальників. Оскільки обмеження глобалізації є нереальним, єдино правильні дії за цих умов — вироблення нових підходів до регулювання національного страхового ринку, формування ефективних моделей управління страховими відносинами в Україні. З огляду на це, потрібно визначити параметри й тенденції розвитку сучасного світового простору та страхового ринку загалом; сформувати систему інструментів нового регулювання, які б оперативнo реагували на ймовірні суттєві зміни у страховій діяльності; забезпечити поступове звуження сфери використання глобальних механізмів регулювання страхових відносин за рахунок максимального зменшення податкового навантаження на фінансову діяльність страховиків; запровадити принципи оподаткування, які діють у країнах ЄС.

Загалом, щоб не втратити конкурентні переваги, вітчизняні страхові компанії повинні постійно удосконалювати свої операції й послуги, нарощувати рівень капіталізації страхової системи і консолідації вітчизняного страхового бізнесу, упроваджувати прогресивні технології управління задля підвищення ефективності діяльності страхових компаній. Стратегічною метою страхової діяльності на сучасному етапі має стати забезпечення системної стабільності і створення необхідних умов для розвитку ринку страхових послуг на засадах добросовісної конкуренції.

Список літератури

1. Друкер, П. *Задачи менеджмента в XXI веке [Текст] : учеб. пособ. / Питер Друкер; пер. с англ. Н. М. Макаровой. - М. : Издат. дом "Вильямс", 2002. - 272 с.*
2. *Про страхування [Текст] : закон України від 04.10.2001 г. № 2745 - III.*
3. *Про недержавне пенсійне забезпечення [Текст] : закон України від 09.07.2003 р. № 1057 - IV.*
4. *О внесении изменений в Закон Украины "О налогообложении прибыли предприятий [Текст] : закон Украины от 01.04.2004 г. № 1957 - IV.*
5. *Крымская, Л. Компании страхования жизни - роль и значение в мировой экономике [Текст] / Л. Крымская // Вісник Тернопільської академії народного господарства. - Випуск 5-1, 2004. - С. 23-237.*
6. *Петрова, К. Страхование жизни - жизненная необходимость [Текст] / К. Петрова // Киевские ведомости. - 2003. - 10 октября. - С.11.*
7. *Страховой рейтинг журнала Insurance Top [Електронний ресурс]. - Режим доступу : www.insurance top.com.*
8. *Юровский, Б. Новое в налогообложении операций по негосударственному пенсионному обеспечению [Текст] / Б. Юровский. - Харьков: ООО Центр "Консультант", 2005. - 168с.*
9. *Гусев, Ю. Заторможенная жизнь [Текст] / Ю. Гусев // Бизнес. - 2006. - №48. - С. 54 - 58.*

РЕЗЮМЕ

Шумикин Сергей, Ткаченко Елизавета

Международные компании на украинском рынке страхования жизни

В статье рассмотрено присутствие международных страховых компаний на украинском рынке страхования, в частности страхования жизни, и исследовано их влияние на отечественных участников, определены направления развития.

RESUME

Shumikin Sergii, Tkachenko Yelyzaveta

International companies on Ukraine's market of life insurance

In article there has been considered the presence of international insurance companies on Ukraine's insurance market, in particular, insurance of life. Influence of activity of international companies on participants of insurance market of Ukraine is analysed. The directions of development of insurance companies activity are defined.

Стаття надійшла до редакції 08.02.2013 р.

ІНСТИТУТ МІСЦЕВИХ ПОДАТКІВ В УКРАЇНІ: ЦЕНТРАЛІЗАЦІЯ ЧИ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЯ

Визначено роль довіри та місцевих податків, зборів у формуванні взаємовідносин між державою та платниками, соціально орієнтованої економіки.

Ключові слова: податок, місцеві податки та збори, довіра.

Податки є традиційним, випробуваним століттями інститутом, який забезпечує взаємодію держави та суспільства, виконує фіскальну, регулюючу, стимулюючу, інформаційну функції, значення та змістове наповнення яких трансформується під впливом сучасних соціально-економічних реалій. Якщо декілька століть тому податки виступали перш за все як односторонній примус, тиск та вимога з боку держави, то ХХІ століття диктує докорінну зміну філософії оподаткування.

Стабільний причино-наслідковий зв'язок «держави – податок» не лише трансформується, але замінюється іншим, певною мірою вимушеним та обов'язковим взаємозв'язком «суспільство – податки», при якому податки, соціальні внески та інші обов'язкові платежі стають вже першорядною вимогою суспільних прошарків, без яких функціонування інформаційного постіндустріального суспільства неможливе.

Головним замовником податкових змін стають різні прошарки населення, які намагаються, тією чи іншою мірою, забезпечити максимізацію первинних та вторинних потреб, що мають тенденцію до постійного зростання та видозмін. Вітчизняна державна політика у сфері соціально-економічних відносин, а відповідно і сама держава, все більше дистанціюється від суспільства і намагається звузити коло та масштаби виконуваних функцій, перенести їх у взаємовідносини «громадянин – підприємець, фонд, громадянин соціальні фонди, місцеві органи самоврядування», не надаючи останнім відповідного інструментарію, зокрема податкового, забезпечення доходної частини бюджетів.

Податки як форма правового балансу між вимогами суспільства та державними соціально-економічними, екологічними, політичними обов'язками держави, потребують постійних удосконалень та змін, які дозволять забезпечити необхідний рівень довіри між сторонами договору, мотивацію, на які звертають значну увагу такі вчені, як О. М. Балакірєва, В. М. Геєць, А. А. Гриценко, В. В. Давиденко, Г. Ф. Дементьєв, Ю. В. Латов, Ю. В. Павленко, В. О. Ромашкіна, О. Л. Яременко.

Мета дослідження полягає у визначенні ролі та місця довіри при використанні місцевих податків, зборів, які формують базис ефективного сучасного місцевого самоврядування, економічної та політичної системи країни загалом.

Сучасні податки становлять специфічну форму умовного правового договору між державою, суспільством, суб'єктами ринку, ефективність взаємодії

яких залежить від рівня довіри між сторонами договору, яка є базисом та запорукою отримання державою відповідного рівня обов'язкових платежів та подальшого надання обсягів матеріальних та нематеріальних благ згідно з видатковою частиною бюджетів.

Податкові договірні відносини та їх стан відображають баланс або ж дисонанс між обов'язками, вимогами домогосподарств, суб'єктів ринку та безпосередньо держави на центральному та місцевих рівнях, а довіра виступає оцінкою як рівня цих відносин, так і дій учасників. Довіру загалом досить легко порушити і дуже важко швидко відновити у різних сферах соціально-економічного, політичного життя суспільства, а у питанні податків відсутність довіри – це не лише порушення балансу між учасниками договірних відносин, але й довгострокова втрата мотивації до сплати обов'язкових платежів.

Єдиним способом контролю зі сторони платника, на відміну від держави, є зміна обраної податкової політики через вибори та національне законодавство, однак цей спосіб контролю складний та періодичний, передбачає наявність багатьох політичних інститутів, які забезпечують прийняття адекватних соціально-економічних рішень на загальнодержавному та місцевому рівнях.

Попри те, що держава традиційно знаходиться в більш вигірній позиції, українська реальність показала, що остання як суб'єкт податкових умовно договірних відносин перейшла ту межу податкового тиску, після якої зникає довіра та мотивація сплачувати не лише податки, але й соціальні внески, що ставить на межу виживання цілі верстви населення, які на сьогодні прямо вже не пов'язані з виконанням договірних відносин зі свого боку. Це передусім пенсіонери, які вже не сплачують внесків до постійно дефіцитного Пенсійного фонду України. Окрім цього, працівники не відчують мотивації сплачувати внески до фонду через мінімальні майбутні виплати та відсутність соціально-економічної рівності в пенсіях. У такому разі треба вести дискусію вже про рівень недовіри та його зменшення, ніж про довіру як інститут податкових відносин.

Зменшення рівня довіри та пониження мотивації платників викликає відповідне зменшення податкових надходжень, збільшення тіньового сектору економіки, поглиблення корупції, неповноту виконаних базових функцій податків та обов'язків держави [1, с. 8; 2, с. 21; 4, с. 73]. Відповідь держави як суб'єкта – це подальше

підвищення податків та ускладнення адміністрування, що призвело до знаходження України на останніх місцях у світових рейтингах легкості сплати податків, ведення бізнесу.

Податкова довіра – це основа такого соціально-економічного інституту як податок, має нематеріальний характер та складається з декількох складових, які тісно взаємопов'язані між собою, а саме:

- рівень довіри платників до держави, місцевих органів самоврядування;
- рівень довіри держави, місцевих органів самоврядування до платників;
- рівень довіри між платниками;
- довіра між державою та місцевими органами самоврядування.

Особливою складовою формування податкової довіри є місцеві податки та збори, які, на відміну від загальнодержавних, є тристороннім договором, що

базується на довірі до центральних та місцевих органів влади, політичної системи, чіткому розмежуванні прав, обов'язків, функцій центральних влади та органів місцевого самоврядування при забезпеченні потреб суспільства та формуванні місцевих бюджетів через податкові надходження.

На жаль, постійні проблеми розподілу конституційних важелів центральних гілок влади спричинили затримку в реформуванні і розвитку місцевого самоврядування, на яке також покладені функції соціального, економічного характеру і виконання яких неможливе без відповідних фінансово-фінансових та соціально ефективних місцевих податків та зборів. У цьому разі ставлення держави до місцевого оподаткування відображає вектори розвитку внутрішньої політичної системи України, централізацію чи децентралізацію як політичних, так і економічних відносин (див. рис. 1).

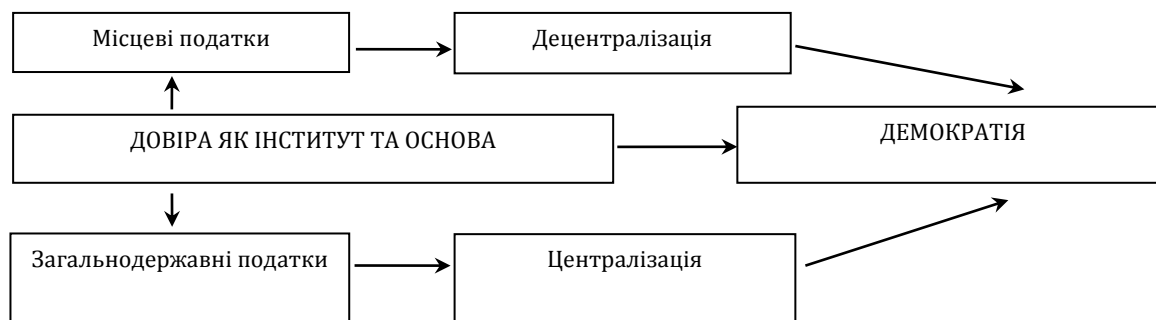


Рис. 1. Взаємозв'язок довіри, податку та політичного розвитку держави

Досвід використання командно-адміністративних важелів впливу на економічні процеси в Україні суперечить базовим світовим тенденціям, а саме - розширенню ролі місцевого самоврядування у вирішенні широкого спектру соціально – економічних, політичних, екологічних проблем. Формально, в Україні

протягом років незалежності застосовували досить широке коло місцевих обов'язкових податкових платежів (див. табл. 1), однак їх значення для формування доходної частини місцевих бюджетів було мінімальним.

Таблиця 1. Місцеві податки та збори в Україні до 2011 року

Місцеві податки	Місцеві збори
Комунальний податок Податок з реклами	Ринковий збір Збір з власників собак Збір за паркування автомобілів Збір за використання місцевої символіки Збір за видачу ордеру на квартиру Збір за право проведення кіно та телезйомок Збір за проведення конкурсного розпродажу та лотерей

Посилення ролі держави в управлінні економікою відповідає тенденціям розвитку фінансових відносин останніх років, особливо в період криз, і є адекватним та необхідним кроком, однак залишається невирішеними питання взаємовідносин у фінансово-соціальній сфері між центральними та місцевими органами самоврядування. Зокрема мінімальне значення місцевих податків та зборів свідчить про посилення централізації, глибину перерозподілу ВВП та незначну довіру до інституту місцевих обов'язкових платежів.

Традиційно базовим як європейським, так і, наприклад, польським місцевим податком є податок на нерухомість або нерухоме майно. Якщо досвід Європи та Польщі зокрема показує усі переваги та необхідність застосування такого податку на місцевому рівні, то

українська практика застосування фактично відсутня, хоча номінально податок був задекларований у податковому законодавстві ще з початку 2001 року в переліку загальнодержавних. Попри внесення цього виду податку в перелік обов'язкових, майже 10 років точиться жорстка дискусія відносно багатьох аспектів його застосування, зокрема доцільність зарахування до групи загальнодержавних або місцевих.

Податок на нерухомість виступає яскравим прикладом провалу застосування не лише цього податку, але й інституційної незрілості національної податкової системи, загалом відносин, у т. ч. власності, між державою та платниками, в особі домогосподарств, підприємств та організацій. Так оподаткування передбачає наявність інформаційної бази усіх об'єктів

оподаткування, його вартісних та інших характеристик, яка фактично відсутня, хоча намагання уряду з 2013 зробити єдиний реєстр заслугоує схвалення.

Податок на нерухомість фінансово суттєво впливає на осіб та підприємства з величезними площами нерухомого майна, яке законно або ж ні було приватизовано або переведено в приватну власність окремих осіб протягом останніх років. У період первісного накопичення капіталу та злиття політики і бізнесу, який пройшла і Польща, головним інструментом стає довіра до місцевих органів влади і

влади загалом. Великі площі – великі податки, але невеликі площі – відповідно менші ставки, однак практика оподаткування показує зовсім інші негативні тенденції.

Попри схожість вихідних умов, зокрема України та Польщі на початку 90-х, кількість та значення місцевих податків у країнах різна, що демонструє рівень фінансової, організаційної самостійності місцевого самоврядування, а також рівень довірчих стосунків між центральним та місцевими органами влади (див. табл. 2) [6, с. 29, 11].

Таблиця 2. Місцеві податки та збори в Україні та Польщі у 2012 році

Україна	Польща
податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки; єдиний податок; збір за провадження деяких видів підприємницької діяльності; збір за місця для паркування транспортних засобів; туристичний збір.	податок на майно (нерухоме); податок на транспортні засоби; ринковий збір; місцевий збір курортний збір; збір з власників собак

До прийняття у 2011 році Податкового кодексу на території України стягувався досить широкий спектр місцевих податків та зборів, однак унаслідок недосконалої системи адміністрування більшість з них або не стягувалися за рішенням місцевих органів самоврядування або мали невелике значення при фінансуванні місцевих бюджетів. Так, наприклад, збір з власників собак, хоча і був прийнятий уповноваженими органами багатьох міст та селищ, але фактично не сплачувався, адже дієвий механізм адміністрування був відсутній, контроль був покладений на органи ЖКГ, які не мали чіткої методики адміністрування.

При цьому при формуванні доходної частини місцевих бюджетів базовим був та залишається такий прями́й загальнодержавний податок, як податок на доходи фізичних осіб, який хоч зазнав кардинальних змін у 2004 році, однак так чітко і не був опрацьований відносно багатьох потенційних об'єктів оподаткування. Низький рівень довіри та неефективний механізм цього податку, тотальне приховування доходів, особливо у вигляді заробітної плати, призводить до суттєвого недоотримання коштів місцевими бюджетами і посилення тіньової економіки. Окрім цього, задекларована можливість урахування витрат платників при оподаткуванні так повною мірою і не задіяна, що зумовлено неможливістю перевірити витрати платників, а фактично відсутністю з боку держави довіри до задекларованої інформації від платників – домогосподарств.

Податок на доходи з фізичних осіб належить до групи загальнодержавних, і цей факт відіграв трагічну роль для бюджету м. Києва у 2012 році, коли частина податку була вилучена та централізована, що позбавляє самостійності органи місцевого самоврядування. Така ситуація може бути унеможливлена лише при чіткому зарахуванні цього податку до групи місцевих, і це буде фактом реальної децентралізації фінансових потоків та діяльності місцевих органів самоврядування.

Місцеві податки та збори є складними соціальним, економічним та політичним інститутом, який відображає різні аспекти функціонування політичної та

економічної систем держави, взаємодія яких за словами Ф. Фукуями значно посилюється на початку 21 століття [7, с. 14]. Ці платежі відображають не лише стан місцевих фінансів але й особливості формування політичних відносин у сучасному періоді розвитку держави, які, з одного боку, передбачають тотальну лібералізацію, децентралізацію для певної категорії платників податків та централізацію для інших суб'єктів ринкових відносин, що не дає ані підвищення податкової довіри та довіри загалом.

Отже, проблеми запровадження місцевих податків та зборів знаходяться одночасно в двох площинах:

Інституційна площина. Сучасні податки - це форма специфічного договору, що вимагає переосмислення ролі та функцій таких податків у забезпеченні базових вимог не лише держави, а передусім суспільних верств населення. Парадокс української дійсності полягає в тому, що, не заклавши довіри як базовий компонент виконання умов податкового договору між платниками і собою, держава усі зусилля спрямовує на другий блок першопричин – організаційно-методичний, який вже є наслідком. При цьому нехтується роль місцевих органів самоврядування у формуванні відповідного рівня довіри загалом, мотивації сплачувати податки.

Місцеві податки та збори не виконують власних функцій, мають яскраво вторинний та залишковий характер застосування, що не дає розкритися повною мірою місцевим органам самоврядування у виконанні власних базових завдань.

Організаційно-методична площина – незрілість держави та місцевих органів самоврядування, їх нездатність ефективно адмініструвати податкові обов'язкові платежі, особливо місцеві податки та збори. Держава загалом опинилася в глухому куті, адже не в змозі визначити найбільш оптимальні способи стягування та контролю, переносить на легальних платників тягар, який зробив бізнес неконкурентоспроможним, інвестування знаходиться на мінімальному рівні порівняно з країнами сусідами, зокрема Польщею.

Список літератури

1. Геєць, В. М. Довіра як елемент соціального капіталу в економічному розвитку України [Текст] / В. М. Геєць // *Економічна теорія*. – 2010. – № 3. – С. 7–20
2. Гриценко, А. А. Внутрішня структура довіри [Текст] / А. А. Гриценко // *Економічна теорія*. – 2010. – № 3. – С. 20–27
3. Бечко, П. К. Податковий менеджмент [Текст] / П. К. Бечко, Н. В. Лиса. — К.: Центр учбової літератури, 2009. – 288 с.
4. Малий, І. Й. Еволюція довіри в тріаді відносин: держава-фірма-домашні господарства [Текст] / І. Й. Малий // *Економічна теорія*. – 2010. – № 3. – с. 73-80
5. Налогообложение: теории, проблемы, решения [Текст] / В. П. Вишнеvский, А. С. Веткин, Е. Н. Вишневская и др.; под общ. ред. В. П. Вишнеvского. – Донецк: ДонНТУ, ИЭП НАН Украины, 2006. – 504 с.
6. Податковий кодекс України [Текст] // *Голос України*. – 4 грудня 2010. – № 229–230. – С. 4-62
7. Фукуяма, Ф. Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию [Текст] / Ф. Фукуяма; пер. с англ. – М.: ООО «Издательство АСТ»: ЗАО НПП «Ермак», 2004. – 730 с.
8. Шаститко, А. Е. Новая институциональная экономическая теория [Текст] / А. Е. Шаститко. – 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Экономический факультет. – МГУ. – ТЕИС, 2002. – 591 с.
9. Экономика переходного периода. Сборник избранных работ. 2003–2009. – М.: Издательство «Дело» АНХ, 2010. – 816 с.
10. Ядгаров, Я. С. История экономических учений [Текст] / Я. С. Ядгаров. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 480 с.
11. Інформаційний сайт підтримки розвитку підприємства: [Електрон. ресурс]. – Режим доступа: http://firma.onet.pl/bap/teksty/ra120191_1.htm.

РЕЗЮМЕ

Юрковский Александр

Институт местных налогов в Украине: централизация или децентрализация

Определена роль доверия и местных налогов, сборов в формировании взаимоотношений между государством и налогоплательщиками, социально ориентированной экономики.

RESUME

Yurkivskiy Oleksandr

Institute of local taxes in Ukraine: centralization or decentralization

In the article there has been defined the role of the trust and local taxes and fees in forming the relationship between the state and taxpayers in the conditions of socially oriented economy.

Стаття надійшла до редакції 18.03.2013 р.

Наукове періодичне видання

ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ

Збірник наукових праць

*Випуск 12
Частина 2
2013 рік*

Редактор-коректор *М. І. Руденко*
Дизайн обкладинки *О. І. Різник*

Адреса редакції: вул. Львівська, 11, м. Тернопіль, 46020,
телефон 380 (352) 47-50-50*12309.
E-mail: mail.econa@gmail.com

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації
КВ № 19228-9028ПР від 13 липня 2012 р.

Підписано до друку 20.04.2013 р. Формат 60x90/8.
Папір офсетний. Гарнітура Cambria і Times. Друк офсетний. Зам. № Р 006-01-13
Умовно-друк. арк. 45,63. Обл.-вид. арк. 36,07.
Тираж 300. Ціна договірна.

Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка»
вул. Львівська, 11, м. Тернопіль, 46020,
телефон/факс 380 (352) 47-58-72.
E-mail: edition@tneu.edu.ua

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців ДК № 3467 від 23.04.2009 р.