

Клапків М.С.,

кандидат економічних наук

МЕТОДИ ІДЕНТИФІКАЦІ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

Як свідчать сучасні дослідження і спостереження, проблема ризику набуває дедалі більшого суспільного значення, оскільки ризик сприймається вже на рівні образотворчих чинників сучасного і особливо майбутнього суспільства. Чимало авторів вбачають у цьому навіть радикальну зміну політико-економічних акцентів і початок процесу формування на базі сучасного індустріального суспільства його новітньої фази — суспільства ризику¹.

Згідно з поглядами низки інших фахівців із теорії ризику, у найближчій і подальшій перспективі світове суспільство очікує суттєва трансформація, у процесі якої воно будуватиме свою стратегію розвитку тільки з урахуванням ризику:

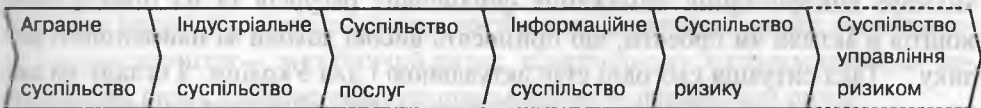


Рис. 1. Послідовність зміни етапів суспільного розвитку.

Отже, як видно із рисунка, після проходження низки постіндустріальних етапів — суспільства послуг, інформаційного суспільства — очікується формування суспільства ризику. Навіть більше, відомий німецький спеціаліст у галузі страхування професор Роберт Швებлер стверджує, що сучасне індустріальне суспільство вже є суспільством ризику². Його ж логічним та історичним продовженням знову-таки буде суспільство, побудоване на ризику, але вже вищого рівня — на менеджменті ризику.

Виразником такого бачення майбутньої метаморфози суспільного розвитку є, зокрема, німецький професор Вольф-Рудігер Гейльман, один із найвідоміших творців сучасної теорії ризику³. Розглядаючи менеджмент ризиком на рівні суспільно-економічної діяльності, Наталія Внукова вважає, що він може бути визнаним за самостійну форму підприємництва, тобто отримати статус окремої галузі народного господарства⁴.

¹ Lurzer Rudolf. Führungskraftentwicklung in der Assekuranz: Zukunftsgerichtete Konzepte und Instrumente. // Versicherungswirtschaft. — 1988. — № 7. — С. 475; Schwebler Robert. Individualversicherung in Wirtschaft und Gesellschaft. // Versicherungswirtschaft. — 1990. — № 1. — С. 12.

² Schwebler Robert. Individualversicherung in Wirtschaft und Gesellschaft. — 1990. — № 1. — С.12.

³ Heilmann Wolf-Rudiger. Risk management der privaten Haushalte. // Versicherungswirtschaft. — 1992. — № 7. — С. 397.

⁴ Внукова Н. М. Організація послуг з оцінки ризику в спеціалізованому підприємстві ринкової інфраструктури. / Проблеми економічного ризику: аналіз та управління. Збірник наукових праць за матеріалами Першої всеукраїнської науково-практичної конференції 26–28 жовтня 1998 р. — К.: КНЕУ. — 1998. — С. 21.

Не менш важливим чинником економічного розвитку ризик розглядається на мікрорівні — на рівні підприємства. Саме на це звертає увагу відомий американський економіст Кеннет Гелбрайт, який стверджує, що "... розвиток сучасного підприємства можна зрозуміти тільки як процес здійснення всебічних зусиль, спрямованих на зменшення ризику. Можна без перебільшення сказати, що в інших категоріях цього не можна зрозуміти"⁵.

Причину такої радикальної зміни економічної орієнтації сучасного суспільства німецький економіст, колишній (до 1989 року) президент Інституту світового господарства з Кельна Герберт Гірш вбачав у тому, що головна проблема майбутнього господарського зростання проявлятиметься не так у дедалі більшій потребі на кошти, призначені для фінансування інвестицій, як у необхідності резервування капіталу з метою забезпечення потреб, які будуть викликані ризиками⁶.

Автори відомої в Україні книги "Фінанси" Ейсан Нікбахт та Анжеліко Гроппеллі зауважують, що "... наголос тепер робиться на пошуку шляхів ефективного використання обмежених фінансових ресурсів та на інвестуванні коштів в активи чи проекти, що приносять високі доходи за найменшого ризику"⁷. Така ситуація сьогодні стає актуальною і для України. З огляду на вищенаведене видно, що розвиток науки про ризик має велике не лише теоретичне, а й практичне значення.

Важливою рисою сучасних ринкових перетворень є бурхливий розвиток фінансових відносин. Фінанси постійно розширюють межі свого застосування — активно формується фінансовий ринок, який проникає у різні сфери суспільного й економічного життя. Фінансові послуги стають дедалі різноманітнішими. Новоопублікований довідник наводить каталог фінансових послуг, число яких сьогодні перевищує п'ять сотень⁸. При цьому слід зазначити, що й цей перелік не завершує повного обсягу фінансових операцій. Адже існують і такі види фінансової діяльності, які хоч і не мають характеру послуг, та все ж є важливою сферою фінансових відносин. Це, зокрема, податки, мита, видатки на фінансування й інші обов'язкові платежі та збори, які теж розвиваються і вдосконалюються.

Теоретичне і практичне значення досліджень фінансових ризиків, безперечно, велике як з огляду на зростаючу роль фінансового сектора в економіці сучасного суспільства, так і з огляду на те, що господарські суб'єкти у своїй діяльності дедалі частіше відчувають негативні впливи ризиків і непевності, на що звертають увагу як зарубіжні, так і вітчизняні фахівці⁹. Однак, як

⁵ Galbraith John Kennet. Społeczeństwo dobrobytu — państwo przemysłowe. — Warszawa: Państwowy Instytut Wydawniczy. — 1977. — С. 88.

⁶ Gerathewoll Klaus. Eine kontrastreiche Momentaufnahme von Staat, Wirtschaft und Assekuranz. // Versicherungswirtschaft. — 1986. — № 22. — С. 1462.

⁷ Нікбахт Ейсан, Гроппеллі Анжеліко. Фінанси: Пер. з англ. — К.: Основи. — 1993. — С. 5.

⁸ Александров В.Т., Ришняк И.Н. Законодательное обеспечение финансовых услуг в Украине. / Под ред. Ткаченко А.Н. — К.: Просвіта. — 1999.

⁹ Рэдхед К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. — М.: ИНФРА. — 1996. — С. 12.

давно зауважили вчені, кількісні оцінки (детерміністичні рівняння) непевності не адекватні якісним, бо вони у найкращому разі мають економетричний характер, а не економічний, а тому не можуть інтерпретувати виникнення та формування фінансових ризиків¹⁰.

Як відомо, у комплексній системі управління ризиками першою стоїть така фаза управлінської діяльності, як ідентифікація ризиків, підсумком якої має стати якісне визначення ризику, його діагноз. Фінансові ризики, незалежно від їх конкретного походження, є безпосереднім явищем сутності фінансових відносин, фінансів. Отже, здійснюючи спроби квантифікації фінансових ризиків, а попередньо — їх кваліфікації, необхідно, безумовно, виходити із суті фінансів, характеру і сфери поширення фінансових взаємовідносин.

Характер прояву фінансових ризиків залежить від особливостей проведення фінансової діяльності у тій чи іншій галузі підприємництва, бо кожен вид підприємництва спроможний генерувати у власному середовищі особливу і тільки йому властиву сукупність різновидів ризиків. Отже, логічно припустити, що кожному виду підприємницької діяльності відповідає власний ризик: виробничому підприємству — виробничий ризик, комерційному підприємству — комерційний ризик і фінансовому підприємству — фінансовий ризик.

Чітке визначення суті фінансових ризиків, їх характеру та сфери виникнення потрібне передусім для страхових закладів, які намагаються пропонувати суб'єктам підприємництва надійний страховий захист від їх наслідків, а згодом це може стати необхідним уже самим підприємцям для створення власної системи управління ризиками. Водночас існують великі розбіжності у підходах багатьох авторів до ідентифікації фінансових ризиків.

Так, спеціалісти, які працюють у галузі різних сегментів фінансового ринку, особливості прояву фінансових ризиків вбачають у тому, що вони передусім призводять до втрат майбутніх прибутків, що найбільше виявляється саме у цій, порівняно новій сфері підприємницької діяльності. Ці фахівці, зокрема, стверджують, що фінансовий ризик — це переважно втрачені можливості. На ринку цінних паперів (акцій) ризик виникає і в тому разі, коли курс куплених цінних паперів не падає, а зростає. Однак це зростання відбувається не так швидко, як сподівався власник. Тобто фінансовий ризик розглядається як вторинний, який загрожує не так уже досягнутому фінансовому статус-кво підприємця, як його майбутнім сподіванням¹¹.

У розгалуженій структурі ризиків, яку наводить І.Т. Балабанов, фінансовими ризиками він називає такі ризики, які пов'язані із втратою (безпосередньою чи опосередкованою) фінансових ресурсів (реальних коштів). Вони ж у силу різноманітності фінансових відносин теж умовно поділяються ним на два види:

¹⁰ *Gedymin Olgierd. Uwarunkowania własnościowe sprawności mechanizmu rynkowego z uwzględnieniem niepewności i ryzyka. // Organizacja i kierowanie. — 1990. — № 3—4 (61—62). — С. 47.*

¹¹ *Первозванский А.А., Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчёты и риск. — М. — 1994. — С. 70.*

- ризики, пов'язані зі зміною купівельної здатності грошей;
- ризики, пов'язані із втратою ефекту від капіталовкладень (інвестиційні ризики)¹².

Віктор Базилевич, вважаючи фінансовий ризик за поняття, рівнозначне кредитному ризику, визначає його як втрату підприємцем, за певних умов, здатності виконати свої зобов'язання перед інвестором¹³. Тобто фінансовий ризик може проявлятися також як ризик відповідальності. На його думку, до сфери страхування підприємницької відповідальності, яка може мати фінансові наслідки, належать такі види страхового захисту і відповідні їм групи ризиків:

- страхування договорів поставок;
- страхування несплати за виготовлену й реалізовану продукцію;
- страхування неповернення кредитів;
- страхування ризиків біржових операцій¹⁴.

Як бачимо, деякі із наведених тут ризиків підприємницької діяльності мають виразний фінансовий характер, хоч і з домішкою елементу майнової (правової) відповідальності. Таку оцінку ризиків все ж можна вважати обґрунтованою, бо відомо, що сучасна підприємницька діяльність, яка будується на законах ринкової економіки, передбачає високий рівень взаємної відповідальності контрагентів. При цьому підприємницька відповідальність має ту особливість, що вона набуває передусім фінансового характеру, оскільки результатом недотримання сторонами своїх зобов'язань стають, як правило, фінансові санкції. З позиції представників української фінансової науки під фінансовими ризиками слід розуміти ймовірність настання непередбачуваних фінансових втрат (зниження прибутку, доходів, втрати капіталів тощо) у ситуації невизначеності умов фінансової діяльності суб'єктів господарювання¹⁵.

Велика сукупність конкретних фінансових ризиків, яка наводиться різними авторами, зумовлюється існуючою різноманітністю фінансових відносин. Такий підхід призводить до нечіткого визначення меж сфери фінансових ризиків. От чому в останні десятиліття здійснюється поділ усієї сукупності ризиків на дві великі підгрупи: на фінансові та нефінансові. Саме такий метод ідентифікації пропонують відомі спеціалісти у галузі ризиків Емметт і Тереза Вейганн.

Вони виходять із загального методологічного положення, згідно з яким ризиком, у його найширшому розумінні, охоплюються всі ситуації, яким притаманний певний ступінь нещастя, лиха чи втрат. Однак, як відомо, в окремих ситуаціях це лихо проявляється у вигляді фінансових втрат, а у деяких — ні. Тобто хоч певний елемент ризику є у кожному аспекті людських починань,

¹² Балабанов *И.Т.* Риск-менеджмент. — М.: Финансы и статистика. — 1996. — С. 24—27.

¹³ Базилевич *В.* Страховий ринок України. — К.: Знання. — 1998. — С. 154.

¹⁴ Там же. — С. 108.

¹⁵ Шокун *В.В.*, Пилипенко *Л.П.* Про питання вдосконалення фінансової системи України. // *Фінанси України.* — 1997. — № 6. — С. 22.

все ж багато які ризики не мають (або ж мають лише випадково) фінансових наслідків, хоч бувають ризики, які виявляються тільки у фінансових втратах¹⁶. Для більшості ж випадків майновий і фінансовий прояви негативних наслідків ризиків збігаються, тому їх можна розглядати як два різних аспекти одного явища. Ця ситуація у спеціальній літературі дістала просту, але наочну ілюстрацію¹⁷.

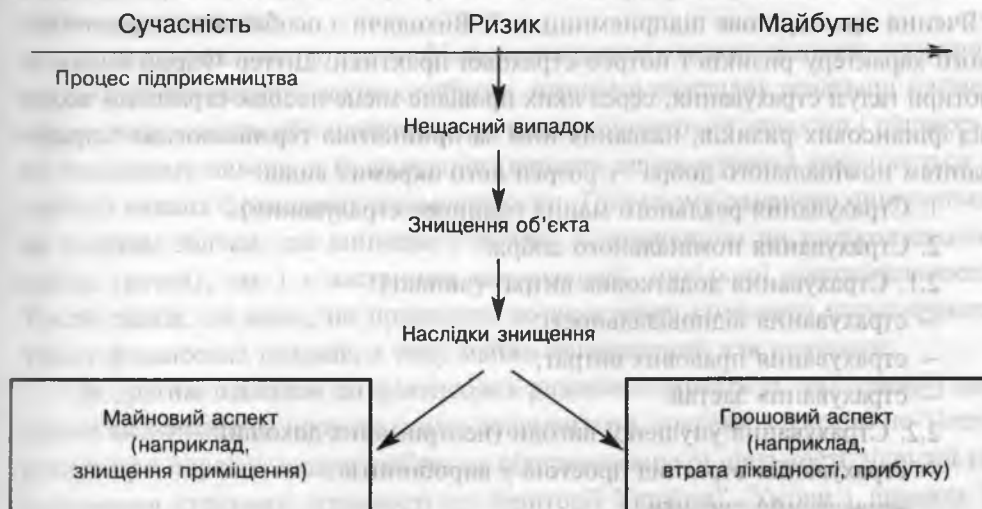


Рис. 2. Схема виникнення майнових і фінансових результатів знищень.

Визначення фінансових ризиків, як протилежних усім іншим, має у спеціальній літературі просту, але чітку аргументацію. А саме, як стверджують польські вчені, "...оскільки передбачувані випадкові події стосуватимуться майна (вартості), будемо говорити про речові ризики. Якщо ж під загрозою виявляться безпосередньо виручка, прибуток, право отримання відсотків від наданого кредиту (або ж сама його сплата), будемо говорити про ризики фінансові. Сучасна німецька фахова література здійснює їх поділ на ризики, що стосуються майна так званого реального, і на ризики, що проявляються у зв'язку із майном так званим номінальним. У свою чергу, речові та фінансові ризики, які загрожують майновій цілості господарського суб'єкта, наприклад ризик цивільної відповідальності, об'єднуються у групу майнових ризиків"¹⁸.

Теоретичну основу для подібних визначень фінансових і нефінансових ризиків дають твердження провідних економістів про поділ існуючих економічних ринків на фінансові та реальні. Зокрема, такою оригінальністю відзначилася макроекономічна теорія лауреата Нобелівської премії Джеймса Тобіна

¹⁶ Emmett J. Vaughan, Therese M. Vaughan. Fundamentals of Risk and Insurance. — New York* Chichester* Brisbane* Toronto* Singapore: John Wiley & Sons. Inc. 1996, с. 8.

¹⁷ Hoffman Klaus. Risk Management — Neue Wege der betrieblichen Risikopolitik. — Karlsruhe: VVW. — 1984. — С. 10.

¹⁸ Ubezpieczenia w handlu zagranicznym. Praca pod redakcją Jerzego Łańcuckiego. — Warszawa: POLTEXT. — 1994. — С. 13.

та його піонерські дослідження у сфері визначення залежностей фінансових і реальних ринків. На думку критиків, новизна його поглядів виявилася у тому, що він поширив поле досліджень грошового ринку на всю фінансову систему, а не лише на банківську сферу, як це робили інші¹⁹.

У рамках наведеної концепції ідентифікує фінансові ризики відомий німецький спеціаліст у галузі ризиків та їх страхування Діттер Фарни у праці “Вчення про страхове підприємництво”. Виходячи з особливостей економічного характеру ризиків і потреб страхової практики, Діттер Фарни визначає чотири галузі страхування, серед яких провідне місце посідає страховий захист від фінансових ризиків, названих ним за прийнятою термінологією “страхуванням номінального добра” у розрізі його окремих видів:

1. Страхування реального майна (майнове страхування).

2. Страхування номінального добра.

2.1. Страхування додаткових витрат (виплат):

— страхування відповідальності;

— страхування правових витрат;

— страхування застав.

2.2. Страхування упущеної вигоди (неотриманих доходів):

— страхування втрат від простоїв у виробництві;

— страхування кредиту.

3. Особисте страхування.

4. Страхування видів ризиків, виділених в окрему групу, як таких, що не вмістилися у групах 1—3²⁰.

Коментуючи такий поділ ризиків, польський спеціаліст Ванда Ронка-Хмельовець вважає, що у даному разі за критерій поділу прийнято негативні економічні наслідки, отримані безпосередньо чи опосередковано, які мають (або ж не мають) фінансовий характер чи загально визнані фінансові параметри. Отже, усі ризики так і залишаються умовно поділеними на фінансові та нефінансові, оскільки антипод фінансових ризиків поки що не знайшов належного термінологічного визначення у сучасній фаховій термінології. Правда, автор стверджує, що в широкому значенні до фінансового ризику, таким чином, можна віднести усі майнові ризики тільки на тій підставі, що наслідки будь-яких майнових втрат у кінцевому рахунку отримують власний фінансовий вимір. З іншого боку, існують також такі ризики, які лише частково належать до обох груп²¹.

У деяких випадках подія нефінансового характеру призводить до фінансових наслідків (наприклад, навіть народження дитини пов'язане із додаткови-

¹⁹ *Stankiewicz Wacław*. Historia myśli ekonomicznej. — Warszawa: Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne. — 1987. — С. 610.

²⁰ *Farny Dieter*. Versicherungsbetriebslehre. — Karlsruhe: VVW. — 1989. — С. 289—292.

²¹ *Ronka-Chmelowec Wanda*. Ryzyko w ubezpieczeniach. Metody oceny. — Wrocław: Wydawnictwo AE we Wrocławiu. — 1997. — С. 17.

ми фінансовими видатками для родичів дитини), а часом деякі із подій можуть викликати як фінансові, так і нефінансові ризики (нещасний випадок для особи у вигляді тілесної травми)²².

Отже, на підставі зробленого огляду та аналізу різних підходів до визначення фінансових ризиків підприємництва можна підтвердити їх значну різноманітність і щонайменше три типи методів ідентифікації поняття й змісту фінансових ризиків.

За першим із них до групи фінансових ризиків можна віднести практично усі майнові ризики, оскільки збитки, отримані внаслідок реалізації майнових ризиків, завжди або майже завжди мають фінансовий характер і піддаються грошовому виміру, а їх ліквідація (вплата відшкодувань) здійснюється у процесі певних фінансових взаємовідносин. При цьому однаково оцінюються як майнові збитки, що виникли у зв'язку зі знищенням чи пошкодженням майна (речей), так і з настанням матеріальної, цивільної відповідальності. Такий підхід, на жаль, не приводить до виявлення спільного економічного змісту фінансових ризиків, а тому майже непридатний для практики.

За другим підходом до фінансових ризиків відносять ті, які прямо і непрямо визначаються нормативними документами, зокрема в Україні це "Інструкція про порядок видачі суб'єктам підприємницької діяльності ліцензій на здійснення страхової діяльності на території України". Умови і правила її здійснення та контроль за дотриманням затверджено наказом Ліцензійної палати при Мінекономіки та Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю від 15.07.1996 року № ЛП-18/78²³.

Цим документом передбачено перелік видів страхування, в основі яких лежать відповідні ризики і на які можуть видаватися ліцензії як на виробництво і продаж окремих страхових продуктів у межах широкозрозумілої страхової діяльності. Зокрема, за номером 17 цього переліку вміщено "Страхування фінансових ризиків". Ця група ризиків має займати таку сферу у середовищі усіх інших ризиків, яка відповідає поняттю фінансових відносин у сфері економічних відносин. Однак, як свідчить страхова практика та економічна теорія, фінансовий характер ризиків часто додатково ідентифікується з іншими, ніби самостійними видами страхування: "Страхування кредитів" (№ 15), "Страхування інвестицій" (№ 16)²⁴. До цієї групи відносяться також фінансові ризики, охоплені страховим захистом у групі "Страхування судових витрат" (№ 18).

Слід зазначити, що подібна кваліфікація і класифікація ризиків спочатку була запропонована ще першою директивою Ради Європейського співтова-

²² *Jedynak Piotr, Szydło Stanisław. Zarządzanie ryzykiem.* — Krakow: Ossolineum. — 1997. — С. 39.

²³ Законодавство України про страхування. — К.: Юрінком. — 1997. — № 4. — С. 70.

²⁴ Такий підхід зафіксовано і у базовому підручнику "Страхування" (Страхування: Підручник. Керівник авторського колективу і науковий редактор доктор економічних наук, професор С.С. Осадець. — К.: КНЕУ. — 1998. — С. 248).

риства, виданою 24 липня 1973 року. Запроваджений поділ ризиків на окремі групи був тоді рекомендований законодавчим органам усіх країн — членів співтовариства. Зазначена директива дала конкретне пояснення змісту кожного із ризиків, які віднесені нею до кожної із груп. Було визначено сімнадцять таких груп ризиків. Ті із них, які виразно мали фінансовий характер, віднесені директивою до кількох таких груп, а саме 14, 15, 16.

Третім, найвужчим варіантом викладу змісту “Фінансовий ризик” є зведення сфери фінансових ризиків до змісту кредитних ризиків та ризиків гарантій і порук. Це найкласичніше і найпрагматичніше розуміння фінансового ризику. Правда, такого висновку доходять передусім страхові практики, які стверджують, що фінансові ризики за своєю суттю — це ризики типу кредитних, на тій підставі, що, за їх підрахунками, останні сягають 80% усієї кількості фінансових ризиків із числа тих, які обслуговуються страховиками²⁵.

Подібним чином сферу фінансових ризиків визначають зарубіжні фахівці у галузі страхової науки та практики. Кредитний ризик, на їх думку, може мати найрізноманітніше середовище виникнення: гроші, товар, послуги і зобов'язання. Вичанський П. до їх складу відносить також сферу обігу облігацій та інших цінних паперів²⁶. Отже, середовищем виникнення фінансових ризиків є відносини, які складаються у сфері широкого фінансового ринку.

²⁵ Хорин Л. Страхование финансовых рисков — от ремесленничества к искусству. // Финансовые услуги. — 1998. — № 7—8. — С. 18—23.

²⁶ Wyczański P. Ocena zdolności kredytowej klientów, ryzyka i ubezpieczenia kredytów. / Funkcjonowanie i zadania bankowości w procesie przebudowy systemu gospodarczego. Monografie i Opracowanie. № 359. — Warszawa: SGH. — 1992. — С. 134.



ЗМІСТ

Теорія фінансів	ВАСИЛИК О.Д. Фінанси в економічній системі держави	3
Банківська справа	ЦИГАНОВ С.А. Шляхи підвищення ефективності грошово-кредитного регулювання економіки	11
	ЛЮТИЙ І.О. Грошово-кредитна політика та особливості її реалізації в Україні	20
	ШЕЛУДЬКО Н.М. Проблемні кредити і фінансова стійкість банківської сфери	25
Фінансовий механізм	КІНДРАЦЬКА Л.М. Впровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку в Україні	29
	КАШЕНКО О.Л. Фінансові аспекти екологічних платежів	36
	КЛАПКІВ М.С. Методи ідентифікації фінансових ризиків	39
	КИСЛИЦЯ Н.Г. Управлінський облік: реальність і тенденції розвитку	47
	ДОВГАНЬ Л.П. Державне регулювання фінансової діяльності акціонерних товариств	52
Бюджет	ПАВЛЮК К.В. Проблеми формування бюджету розвитку	59
Інвестиції	ЧИЖОВА В.І. Інвестиційна діяльність у процесі приватизації	66
Страховий ринок	РУДЕНЬ В.В. Виникнення та функціонування системи медичного страхування	76
Фінанси підприємств	ВОВК В.М., ЛЕВИЦЬКА Г.І. Математичне моделювання в управлінні фінансовою діяльністю підприємства	88
Податки	ВИШНЕВСЬКИЙ В.П., ЛИПНИЦЬКИЙ Д.В. Оцінка можливостей зниження податкового тягара	93
	БОЙКО Е.А. Державне регулювання виробництва та споживання алкогольної і тютюнової продукції	106
	ВОРОНКОВА О.М. Трансформація системи оподаткування в Україні	118
Критика та бібліографія	ПАЛАМАРЧУК В.О. Фінанси у модельно-прогнозному вимірі	124
	ЮРІЙ С.І., ЄВДОКИМОВА І.М. Фінанси підприємницьких структур	130
Вітаємо ювіляра	Служіння науці	133
"ФУ" інформують	Повідомлення, коментарі, новини	136

CONTENTS

Theory of finances	VASYLYK O.D. Finances in the economic system of the state	3
Banking	TSYHANOV S.A. Ways to enhance the efficiency of monetary-credit regulation of the economy	11
	LIUTIY I.O. Monetary-credit policy and the peculiarities of its implementation in Ukraine	20
	SHELUDKO N.M. Problem credits and financial stability of the banking sphere	25
Financial mechanism	KINDRATSKA L.M. Introduction of the international standards of accounting in Ukraine	29

	KASHENKO O.L. Financial aspects of ecological payments	36
	KLAPKIV M.S. Methods to identify financial risks	39
	KYSLYTSIA N.H. Administrative accounting: reality and trends of its development	47
	DOVHAN L.P. State regulation of the financial activity of joint-stock societies	52
Budget	PAVLIUK K.V. Problems of forming the development budget	59
Investr	CHYZHOVA V.I. Investing activity in the process of privatization	66
Insurance market	RUDEN V.V. Appearance and functioning of the medical insurance system	76
Finances of enterprises	VOVK V.M., LEVYTSKA H.I. Mathematical modeling in managing the financial activity of an enterprise	88
Taxes	VYSHNEVSKY V.P., LYPNYTSKY D.V. Valuation of possibilities for decreasing tax pressure	93
	BOIKO E.A. State regulation of manufacture and consumption of alcohol and tobacco products	106
	VORONKOVA O.M. Transformation of the tax system in Ukraine	118
Criticism and bibliography	PALAMARCHUK V.O. Finances in the model and prognostical dimension	124
	YURIY S.I., YEVDOKYMOVA I.M. Finances of entrepreneuring structures	130
Birthday grutings	In the service of science	133
"FU" informs	Information, comments, news	136

Головний редактор **О.Д. Василик**

Редакційна колегія:

С.Буковинський, О.Василик, О.Верба, П.Германчук, А.Даниленко, А.Лазаренко, І.Мітюков, К.Павлюк, В.Падалка, В.Пархоменко, А.Поддєрьогін, Г.П'ятченко, О.Редькін, М.Романів, М.Савлук, І.Ткачук, В.Федосов, В.Федько, С.Юрій.

Редакція:

Перший заступник головного редактора **О.Верба**
 Заступники головного редактора **А.Лазаренко, К.Павлюк**
 Відповідальний секретар—літературний редактор **Є.Литвиненко**
 Редактори відділів **Л.Колобова, Л.Ларіонова, А.Поддєрьогін, Н.Цуканова**
 Коректор **Р.Зарембовська**
 Адміністратор **Т.Біленька**
 Комп'ютерний набір **І.Рикової**
 Комп'ютерна верстка **О.Кіріличева**

Здано до друку 22.12.99 р. Формат 70x108/16.
 Папір офсетний №1. Друк офсетний. Ум. друк. арк. 9,0. Друк. арк. 9,0.
 254119, Київ-119, вул. Дегтярівська, 38—44.
 Телефон/факс 211-04-41; телефон 211-03-90,
 E-mail: oktan@fin-ukr.kiev.ua.

Індекс журналу у Каталозі передплатних видань України: 74580.

Видання зареєстровано у Держкомпресі України. Свідоцтво КВ 1513 від 25.06.95 р.
 Усі права захищені. Передрук і переклади дозволяються лише зі згоди автора та редакції.
 Редакція не обов'язково поділяє думку автора і не відповідає за фактичні помилки, яких він припустився.

© "Фінанси України", 1999.

Зам. 9—591

Друкарня ТОВ "Задруга"
 03150, м.Київ,
 вул. Антоновича,180