

## ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВО-ПРОМИСЛОВИХ ГРУП – ВАЖЛИВИЙ НАПРЯМОК СТРУКТУРНИХ ТА ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ ЗМІН В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

*Розглянуто економічні переваги фінансово-промислових груп як інтегрованої корпоративної структури, обґрунтовано їх значення у ринковій трансформації економіки та необхідні правові передумови.*

До найскладніших теоретичних і практичних проблем ринкової трансформації перехідної економіки належить її структурна та інституціональна реорганізація, тобто створення на успадкованій від попередньої суспільно-економічної системи виробничій та інфраструктурній базі ринкових інститутів, а саме підприємницьких структур, фінансово й організаційно спроможних реалізувати як власний підприємницький інтерес, так і постійно забезпечувати підвищення конкурентоспроможності вітчизняного виробництва товарів і послуг на світових ринках. Якраз великі корпорації у цій ситуації повинні розглядатися не тільки як об'єкти, а й як суб'єкти структурних та інституціональних реформ, як «стратегічні партнери» держави у її реформаційній діяльності. Врешті-решт, основу соціально орієнтованої ринкової економіки покликаний презентувати в кінцевому підсумку реформ все-таки не дрібний і середній бізнес, а потужний корпоративний сектор, який об'єднує довкола себе та координує діяльність багатьох інших (некорпоративованих) суб'єктів підприємництва.

У даній статті увага акцентується лише на одній з великих корпоративних структур, що визріває й організаційно оформлюється на основі фінансово-промислової інтеграції, а саме на фінансово-промислових групах (ФПГ). Проблема місця і ролі ФПГ у реформуванні української економіки залишається малодослідженою, очевидно, через запізнюваність реальних реформ і практичну відсутність узагальнених емпіричних даних щодо інтегрованих корпоративних форм підприємництва.

Метою нашого дослідження є визначення особливостей і переваг ФПГ як підприємницької структури, а також можливостей ефективного використання потенціалу цієї форми у реструктуризації транзитивної економіки.

Широкомасштабний розвиток інтегрованих корпоративних форм господарювання поставлений на порядок денний еволюції ринкових відносин минулим століттям. Наразі саме з їх діяльністю пов'язані сучасні глобалізаційні процеси у світовій економіці, загострення й урізноманітнення методів конкурентної боротьби, вагомий вплив на сферу політичного життя країн. Водночас діють і внутрішні фактори, що зумовлюють розвиток процесів концентрації та інтеграції у корпоративному секторі. Це насамперед необхідність реструктуризації економіки на макро- та мікрорівнях, брак значних інвестиційних ресурсів для модернізації виробництва, руйнація традиційних господарських зв'язків у країні та в рамках СНД, масові неплатежі тощо. Ці та інші фактори мають неабиякий вплив на корпоративізацію перехідної економіки, але з теоретичної точки зору важливо усвідомлювати: корпорація в цілому як інститут розвиненої ринкової системи має власний генетичний код або, інакше кажучи, свою економічну природу.

Формування ФПГ на основі злиття фінансового та промислового капіталів відображає об'єктивні за характером і стійкі у часі тенденції розвитку сучасної економіки індустріального типу. Різноманітні капітали стають настільки взаємозалежними, що їх автономне існування втрачає сенс і логікою свого руху вони спрямовуються на створення єдиних організаційних центрів з регулюючими функціями.

Фінансово-промислові групи – це диверсифіковані багатофункціональні структури, створені шляхом об'єднання капіталів промислових підприємств, фінансово-кредитних установ, інвестиційних інститутів та інших господарських суб'єктів з метою максимізації прибутку, підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності, посилення конкурентоспроможності на внутрішньому та зовнішньому ринках, зміцнення технологічних і коопераційних зв'язків, зростання економічного потенціалу кожного з учасників та групи в цілому.

Характерними рисами ФПГ є, по-перше, їх багатогалузевий, або універсальний, спосіб діяльності, що забезпечує гарантований доступ до фінансових, матеріально-технічних ресурсів і сприяє оперативному реагуванню на зміни ринкової кон'юнктури, і, по-друге, об'єднання юридично самостійних компаній на фінансовій основі, як правило, на основі участі в акціонерному капіталі. Хоча в розвитку сучасних ФПГ спостерігається стійка тенденція до диверсифікації їхньої діяльності, разом з тим, таким структурам властива виражена спеціалізація, що дає змогу виділяти певні сфери їх поширення.

Гнучкість у прийнятті рішень і координація спільних зусиль у поєднанні зі стійким та довготривалим характером зв'язків між учасниками забезпечують цій підприємницькій структурі значні переваги перед іншими суб'єктами ринку. Ці переваги ФПГ проявляються насамперед у їхніх можливостях:

- організовувати спільну виробничо-господарську діяльність, реалізовувати спільні науково-виробничі та інноваційні проекти;
- поглиблювати спеціалізацію і розвивати міжгалузеву й регіональну кооперацію виробництва;
- добиватися підвищення стабільності постачань і платежів;
- оптимізувати обсяги виробництва та реалізації, що узгоджуються з ринковою кон'юнктурою;
- фінансувати науково-дослідні роботи та оперативно впроваджувати їхні результати у виробництва;
- консолідувати та перерозподіляти інвестиційні ресурси, концентруючи їх на найбільш перспективних і вигідних напрямках;
- оптимізувати матеріальні та фінансові потоки, зокрема з точки зору податкових зобов'язань;
- отримувати економію на витратах завдяки трансфертним (внутріорганізаційним) цінам, крупним масштабам виробництва;
- зменшувати потребу в обігових коштах завдяки широкому використанню товарних кредитів, векселів тощо;
- створювати умови для розширення експортних можливостей підприємств і використання ними переваг міжнародного поділу праці;
- розробляти й здійснювати довготермінову стратегію розвитку на основі передбачення та формування майбутнього стану ринку.

Зазначені переваги фінансово-промислової інтеграції заохочують всяку ефективно працюючу підприємницьку структуру з часом трансформуватися у диверсифіковану групу. Це закономірність становлення й розвитку великого підприємництва. Така його філософія, інакше компанії загрожує або витіснення з ринку, або поглинання сильнішим конкурентом.

До середини 90-х років реформації української економіки, судячи з поширених тоді процесів розукрупнення виробничих комплексів, руйнації усталених міжгалузевих зв'язків, а також враховуючи факт відсутності чіткої й виваженої промислової політики та стратегії ринкових перетворень в цілому, по суті, ігнорували об'єктивну закономірність розвитку сучасних продуктивних сил, виражену у необхідності створення й державної підтримки крупних інтегрованих корпоративних структур. Лише наприкінці 1995 року вступив у дію Закон "Про промислово-фінансові групи в Україні" (принагідно зазначимо, що Закону України "Про акціонерні товариства" як базового нормативного акта для регулювання національних корпоративних відносин не прийнято й досі).

Нині в економіці України дедалі очевиднішими стають тенденції до концентрації й централізації капіталу, міжгалузевій інтеграції і диверсифікації виробництва, що цілком закономірно, якщо враховувати наявний значний і маловикористовуваний промисловий, науковий і трудовий потенціали

країни. Разом з тим, унаслідок інвестиційного колапсу впродовж десятиліття задекларованих реформ практично не змінилася колишня, здебільшого застаріла технологічна база виробництва. Ступінь зношення основних фондів у промисловості перевищує 50%, 52% використовуваного обладнання відпрацювало свій ресурс. За висновками Міжвідомчої комісії з питань науково-технологічної безпеки при РНБО України, країна переживає системну інфраструктурну кризу, пов'язану з деградацією засобів виробництва [1]. Особливо небезпечне становище склалося у базових галузях – гірничо-металургійному комплексі й енергетиці. За таких обставин здійснення реструктуризації національної економіки потребує виваженої структурної і промислової політики держави, котра б передбачала відповідні пріоритети розвитку та інструментарій всебічної державної підтримки окремих галузей. Однак здійснювана політика структурних зрушень в Україні має доволі суперечливий і непослідовний характер, а тому її ефективність є вельми низькою.

Вирішення багатьох структурних та інших проблем перехідної економіки можуть взяти на себе корпоративні структури, перспективність котрих полягає у можливостях не лише на суто кредитній основі, а й на базі акціонерної співучасті у формуванні статутного капіталу компанії вирішувати стратегічні питання розвитку виробництва та підвищення його ефективності.

У специфічних умовах української дійсності налагодження системи партнерства держави та крупних корпоративних структур може й повинно забезпечити вирішення таких реформаційних завдань, як:

- реструктуризації економіки відповідно до критеріїв соціально-орієнтованої ринкової економіки, посилення урегульованості національного господарства та забезпечення реалізації державних програм;
- протидії спаду й депресії виробництва на основі зміцнення господарських зв'язків і формування стійкого попиту з боку виробників і споживачів;
- підвищення конкурентоспроможності вітчизняного виробництва на внутрішньому та зовнішньому ринках;
- фінансової стабілізації та істотного поліпшення платіжної ситуації завдяки налагодженню взаєморозрахунків технологічно пов'язаних підприємств;
- реанімації інвестиційних процесів та переходу до інноваційної стратегії розвитку;
- підтримки малого й середнього бізнесу, котрий отримує в особі ФПГ не лише грізних конкурентів, а й стабільних партнерів;
- забезпечення обороноздатності держави з одночасним здійсненням конверсії ВПК і без значних втрат можливостей останнього;
- створення ефективних механізмів використання корпоративних прав держави у змішаних акціонерних товариствах;
- подолання дезінтеграції економіки як в Україні, так і в пострадянському просторі;
- звуження тіньового сектора економіки;
- підвищення економічної безпеки країни через забезпечення державного контролю над стратегічно важливими ланками економіки, а також через досягнення координованості економічних зв'язків і відносин.

Реальні проблеми та перспективи фінансово-промислової інтеграції у перехідній економіці України, як нам видається, доцільно розглядати крізь призму основних типів фінансово-промислових груп, що історично склалися в умовах розвинених ринкових економік і тенденції формування котрих зберігаються в умовах ринкової трансформації перехідних економік. Такий підхід дає змогу також наочніше уявити невідповідність інституційного поля, або формальних "правил гри" в Україні дійсній економічній природі корпоративних структур.

Багатий світовий досвід створення і розвитку ФПГ дає можливість класифікувати їх за такими критеріями:

- за способом утворення;
- за центром консолідації або ініціатором утворення;
- за організаційною будовою;

- за формою виробничої інтеграції;
- за масштабом діяльності.

ФПГ утворюються кількома способами:

- з ініціативи самих учасників, тобто на добровільно-договірній основі з використанням ринкових методів консолідації акціонерного капіталу;
- за рішенням державних органів влади;
- на основі міжурядових угод.

Найпоширенішим у світовій практиці способом утворення ФПГ є добровільне об'єднання капіталів окремих учасників і заснування акціонерного товариства, що є новоствореною організаційною структурою з відповідним економіко-правовим статусом. Домінування приватної ініціативи у створенні ФПГ обумовлюється наявністю ринково-конкурентного середовища, котре спонукає до пошуку нових підприємницьких форм як засобів максимізації прибутку та досягнення таких стратегічних цілей, як забезпечення довготермінової життєздатності партнерів по групі та динамічного зростання спільної структури.

На противагу світовому досвіду Закон "Про промислово-фінансові групи в Україні"[2] регламентує створення цих структур виключно за рішенням уряду на певний термін з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва та структурної перебудови економіки країни, включаючи програми згідно з міждержавними договорами, а також виробництва кінцевої продукції. Зрозуміло, що визначення кінцевої продукції, необхідної на перспективу, залишено за державою. Покладення в основу цього Закону дозвільного, а не заявочно-реєстраційного принципу не сприяє розвитку ПФГ, а, навпаки, ускладнює його, закладаючи підґрунтя для чиновницького свавілля і корупції влади. ПФГ такого типу можуть сприйматися потенційними учасниками як тимчасові і водночас надто жорсткі структури, що, певна річ, не заохочуватиме до інтеграції при посередництві держави.

Тож і не випадково, що за п'ять років з часу прийняття Закону в Україні не було зареєстровано жодної ПФГ. Лише 16.05.2001 р. постановою Кабінету Міністрів України № 547 нарешті, після тривалого проходження бюрократичних інстанцій погоджень, було офіційно створено першу вітчизняну ПФГ "Титан" з метою реалізації Комплексної програми розвитку кольорової металургії України. Для порівняння: в Росії у 1995 р. уже було зареєстровано 16 ФПГ, а на початок 1999 р. їх офіційна кількість зросла до 84 [3, 21]. Зростання ФПГ у наших близьких сусідів пояснюється відсутністю жорстких дискримінаційних норм у законодавстві та наявністю певних заходів державної підтримки цих структур. Разом з тим, слід зазначити, що в міжнародній економічній практиці процедура державної реєстрації ФПГ вважається вельми штучною, а тому є зайвою, оскільки сам хід ринкової еволюції готує різні способи інтеграції фінансового й промислового капіталів, забезпечення економічної взаємодії суб'єктів господарювання.

Залежно від центра консолідації капіталу, що ініціює створення спільної структури, ФПГ умовно поділяють на банківські, промислові та торговельні.

Центром "банківської" ФПГ є кредитно-фінансова організація. Прагнення банків до співробітництва з промисловими підприємствами диктується бажанням диверсифікувати свою діяльність, розширити коло клієнтури, знизити інвестиційний ризик. Акціонерний контроль над промисловими компаніями відкриває для банків також можливість розширення свого впливу на ринках лізингових, факторингових, страхових та інших фінансових послуг. ФПГ цього виду вирізняються широкою різноманітністю партнерів, які можуть бути зовсім не пов'язані між собою виробничою кооперацією чи іншими господарськими інтересами.

В Україні інвестиційна роль банківської сфери залишається незначною через низький рівень капіталізації переважної більшості банків. Слабка капіталізація банків віддзеркалює критично важкий стан промислового капіталу, його неспроможність забезпечувати власне відтворення.

Промислово кооперовані ФПГ – це ініціативні групи, що об'єднують промислові підприємства, котрі здебільшого володіють високим виробничим потенціалом, задля реалізації спільних інвестиційних проектів, зміцнення коопераційних зв'язків і реалізації програми їх взаємодії з фінансовими структурами.

У випадку, коли співробітництво учасників ФПГ зводиться до кооперації у постачальницько-збутовій сфері, центром консолідації капіталів є торговельні компанії. Багатьма товаровиробниками усвідомлена необхідність тісної кооперації з потужними й спеціалізованими у сфері постачання і збуту фірмами, що дає їм змогу ефективно впливати на ринок через контроль не лише над виробничим, а й розподільчим циклом.

У цьому зв'язку вельми упередженою виглядає зміна назви фінансово-промислової групи на промислово-фінансову групу (ПФГ) у зазначеному вище Законі. Така зміна продиктована політичними міркуваннями, адже вона віддає пріоритет промислового потенціалу країни, відсуваючи фінансові інститути на другий план. У цьому простежується ігнорування світової практики, де банки чи інші фінансові інститути часто є ініціаторами створення ФПГ, одним з основних структуроутворюючих ланок останньої. Суперечить таке обмеження і вітчизняним реаліям, бо, придбавши в ході приватизації значні пакети акцій промислових підприємств, банки заінтересовані у закладенні довготермінової основи своєї діяльності у виробничій сфері.

Еволюцією ринкових відносин напрацьовано чимало інструментів інтеграції підприємств-учасників ФПГ, котрі визначають тип її організаційної структури. За організаційною будовою виділяються "м'які" (консорціум, асоціація, союз) і "жорсткі" (холдинг, концерн) моделі ФПГ. Вибір типу організаційної будови ФПГ визначається відносинами власності у групі, фінансовими зв'язками між її учасниками, сукупністю договірних і неформальних взаємних зобов'язань, метою створення та напрямками розвитку.

Основними механізмами консолідації капіталу й створення ФПГ є:

- холдингова форма управління акціонерним капіталом групи;
- довірче управління головним підприємством акціями учасників ФПГ;
- взаємне володіння акціями учасників групи (так звана система участі);
- довготермінові фінансові зв'язки підприємств;
- спільне відкриття акціонерної компанії (головного підприємства, торгового дому тощо).

Холдинговий механізм групової організації є домінуючим у створенні й функціонуванні багатьох зарубіжних ФПГ як на національному, так і на міжнародному рівнях. Холдинг, як організаційна форма ФПГ, передбачає наявність материнської і дочірніх компаній. Перша володіє другими, маючи у їхньому статутному капіталі контрольні пакети акцій. Така система участі в капіталі гарантує головній компанії здійснення контролю над іншими підприємствами, причому цей контроль має в основному стратегічний характер. Холдингова група створюється шляхом поглинання (скупки) чи відкриття нових, залежних щодо власності підприємств. Концерн, як інтегрована корпоративна структура, що також базується на системі участі, відрізняється від чистого холдингу наявністю спільних взаємовигідних контрактів, угод, що передбачають делегування окремих управлінських функцій головній компанії.

Створення ФПГ холдингового типу в Україні гальмується недостатністю власного капіталу для придбання значних, а тим більше контрольних пакетів акцій інших підприємств по лінії кооперації; небажанням поступитися частково самостійністю, підживлюваним ілюзорними сподіваннями на зміну політико-економічної ситуації в країні. Разом з тим, аналіз інституціональних зрушень в українській економіці показує, що саме холдинговий тип ФПГ набув тут найбільшого поширення.

Найпоширенішою формою інтеграції підприємств в Україні поки що є формування "м'яких" асоціативних структур, що базуються на договірних засадах. Це пояснюється передусім відносною оперативністю і дешевизною цього способу згуртування учасників спільної діяльності, а також мотивацією до об'єднання з виробниками спорідненої продукції. Тому для таких корпоративних формувань договір про створення групи – це свого роду засновницький договір простого товариства, загальними справами котрого займається головна компанія. І взагалі основою функціонування ФПГ даного типу здатна слугувати ціла система договорів про спільну діяльність, облік реалізації яких покладається на певну структуру.

Орієнтація на ту чи іншу з названих форм організації ФПГ істотно залежить і від обраної цільової стратегії об'єднання капіталів. Досвід інших країн показує, що як тільки можливості

забезпечення керованості групою більш "м'якими" механізмами вичерпуються, то ФПГ трансформуються у більш жорсткі, холдингові форми.

Різні за формами організації ФПГ забезпечують різний ступінь інтеграції виробництва. За характером інтеграції виділяються вертикально інтегровані, горизонтально інтегровані ФПГ і групи конгломератного типу. Вертикальні ФПГ об'єднують підприємства, зайняті виробництвом одного виду продукції на різних стадіях технологічного процесу. Горизонтальні ФПГ – це групи, що об'єднують виробників однорідної і взаємозамінюваної продукції. Завдяки такій інтеграції забезпечується поєднання комбінування виробництв і їх диверсифікації, тобто формування повних технологічних циклів водночас у кількох галузях. Банки у таких структурах відіграють в основному роль фінансових посередників. Диверсифікований характер ФПГ сприяє вільному переливу капіталу у найбільш перспективні галузі, забезпечуючи цим стійкість та підвищену конкурентоздатність групи. Зазначимо, що утворення саме горизонтальних ФПГ підпадає під жорсткий антимонопольний контроль. Конгломератні ФПГ об'єднанням різнопрофільних підприємств намагаються знизити ризики та підвищити прибутковість. Тому роль фінансових установ у них значніша: від вибору об'єктів інвестування до управління поточною діяльністю підприємств.

Як свідчить досвід індустріальних країн, єдино можливим способом збереження ефективного виробництва в умовах нерозвиненого ринкового середовища є створення вертикально інтегрованої корпоративної структури. За наших умов, особливо беручи до уваги поширеність несумлінної конкуренції та участь у її дії законотворців і чиновництва, вертикальна інтеграція підприємств часто стає єдиним сценарієм виживання успішного бізнесу.

Законодавство про ПФГ в Україні, на жаль, й, очевидно, через монопольну пересторогу вводить значні галузеві обмеження щодо створення і діяльності її головного підприємства. Забороняється формування ПФГ у сфері торгівлі, громадського харчування, побутового обслуговування, матеріально-технічного постачання, транспортних послуг. До того ж накладено табу на участь банку як консолідуючого ядра ПФГ, хоча якраз такий тип бізнесової структури у світі є найперспективнішим. Більше того, у складі ПФГ спочатку дозволялось вищезазваним Законом бути тільки одному банку, але пізніше це обмеження було зняте. Така корекція Закону цілком раціональна, адже законодавством розвинених країн і Росії передбачена можливість створення у рамках ФПГ навіть банківських об'єднань, що сприяє реальній взаємодії банківського та промислового капіталів, залученню до цієї справи іноземних фінансових інститутів.

За масштабами діяльності ФПГ можуть обмежуватися окремими регіонами, виходити на загальнонаціональний і міжнародний рівень. Вагома вигода від створення ФПГ є переконливим доказом реального існування таких структур в Україні навіть за відсутності їх офіційного статистичного обліку. По-перше, ФПГ не є юридичною особою, а тому і не реєструється. По-друге, створення такої групи зазвичай не афішується, аби уникнути фіскальних домагань з боку держави; більше того, з метою мінімізації оподаткування ефективно використовуються різного роду оффшорні компанії. Яскравими прикладами успішної фінансово-промислової інтеграції в Україні можуть бути створення холдинговою компанією "Київміськбуд" банку "Аркада", ХК "КРАЗ" банку "АвтоКРАЗбанк", "АвтоЗАЗом" банку "АвтоЗАЗбанк"; діяльність концернів "Правекс", "Славутич"; груп, створених за участю банків "Приватбанк", "Аваль", "Фінанси і кредит" та ін. Інтеграційні процеси в Україні ще в стадії активного розгортання, а тому існують ще значні потенційні можливості для діяльності національних ФПГ, зокрема у виробництві морських суден, літаків, ракет, тепловозів тощо. Ще на момент прийняття Закону про ПФГ урядом передбачалося створення в Україні близько 40 груп [4, 18].

Основними механізмами фінансово-промислової інтеграції в Україні є купівля акцій підприємств, що приватизуються, розміщення нової емісії корпоративних цінних паперів, отримання від держави в трастове управління належних їй пакетів акцій, довготермінове банківське кредитування, скупка боргових зобов'язань тощо.

Маємо зазначити, що становлення ринкової економіки інверсійного типу, з одного боку, та забезпечення відкритості української економіки при вступі до міжнародних регуляторних інститутів, як, наприклад СОТ, з іншого – надає структурно-інвестиційній політиці держави

ключового значення. Ті галузі, які є перспективними для нашої країни (літакобудування, машинобудування, сільське господарство, виробництво окремих видів продовольчих товарів і споживчих благ довготривалого користування, надання телекомунікаційних послуг тощо), потенційно становлять найбільшу небезпеку для іноземних конкурентів, а тому можуть невдовзі зазнати найбільшого негативного впливу. За бездумну політику обвальної лібералізації Україна уже поплатилась фактичною загибеллю своєї легкої промисловості й не лише нею. Отже, держава має визначити чіткі пріоритети та ефективні засоби у промисловій і структурній політиці з тим, щоб зберегти та розвинути перспективні технологічні й господарські зв'язки, максимально використати наявний потенціал розвитку та гарантувати власну економічну безпеку. Об'єктом і суб'єктом у реалізації такої політики неодмінно стануть інтегровані корпоративні структури.

Враховуючи значення фінансово-промислових груп в економічному розвитку суспільства та проблеми їх становлення і функціонування в умовах перехідної економіки, назвемо **основні**, на наш погляд, напрямки удосконалення державного регулювання процесів фінансово-промислової інтеграції.

- Першочерговим і невідкладним заходом вважаємо розробку Концепції державної політики щодо інституціональної трансформації економіки України, яка б передбачала, окрім іншого, курс на формування і підтримку інтегрованих корпоративних структур.

- Удосконалення і розвиток нормативно-правової бази. Насамперед потребує істотних змін чинний Закон "Про промислово-фінансові групи в Україні", передусім у плані зняття необґрунтованих обмежень щодо порядку створення і складу цих структур, введення в дію відповідних економічних стимулів. Також потребують невідкладного унормування внутрікорпоративні відносини з точки зору захисту прав та інтересів інвесторів (акціонерів), кредиторів та інших зацікавлених суб'єктів. Зволікання з прийняттям Закону України "Про акціонерні товариства" стає надалі неприпустимим. Правовий вакуум у цій сфері не тільки протидіє залученню інвестицій ззовні та контролю корпоративного менеджменту з боку фондового ринку, а й вихолощує саму сутність утворених в ході приватизації акціонерних товариств як ринкових інститутів.

- Розробка та впровадження ефективного механізму регулювання корпоративно інтеграційних процесів в економіці. Дійовими засобами реалізації визначених пріоритетів структурно-інноваційної політики в умовах ринкової трансформації економіки повинні слугувати державні цільові програми розвитку, форми й методи індикативного планування, управління державними корпоративними правами, фінансово-кредитні важелі. Складовою стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку України має стати державна програма щодо формування й підтримки розвитку ФПГ як ринкової форми концентрації фінансового капіталу, що передбачатиме прискорений розвиток економічно обґрунтованої мінімальної кількості таких груп, достатньої для ефективної реструктуризації національної економіки. При цьому, враховуючи інституційну специфіку перехідного суспільства, зокрема прагнення державної бюрократії зберегти за собою якомога більше залишкових прав власності, вважаємо недоцільним створення і функціонування багатогалузевих холдингових груп згори, котрі, як показує практика, є неефективними як з точки зору ринковості, так і державних фінансових інтересів.

- Проведення активної державної політики щодо створення і підтримки ФПГ у взаємозв'язку з реалізацією приватизаційних програм. Як виявила "постприватизаційна" практика, збереження у державній власності значної кількості незначних за обсягом корпоративних прав (у корпораціях змішаного типу власності) (менше 25%) є, по суті, формою тіньового перерозподілу власності, накопичення приватного капіталу за рахунок суспільного; водночас володіння блокуючими та контрольними пакетами акцій також не забезпечено реальними важелями управління з боку держави. Тому бачиться доцільною реалізація таких пакетів акцій способами, передбаченими

Програмою приватизації на 2003 – 2008 рр. Виручені ж від приватизації кошти варто спрямовувати у статутні фонди відповідних держпрограми головних компаній ФПГ як вступні внески від певного учасника групи. При цьому частина акцій головної компанії, отримана за ці кошти, переходить у власність держави, інша – передається у власність певного учасника групи. У такому випадку і головна компанія ФПГ буде зацікавлена в тому, щоб в ході грошової приватизації держава зуміла продати свої акції котрогось з учасників групи якнайдорожче, адже ці гроші повернуться до її статутного фонду. Така форма реальної підтримки державою інтеграційних процесів сприятиме проведенню у рамках ФПГ ефективної інвестиційної та інноваційної політики, стане економічним механізмом позитивних структурних змін.

- Стратегічна лінія держави щодо інтегрованих корпоративних структур має органічно поєднуватись з антимонопольною політикою. Великі корпорації у суспільній свідомості традиційно з радянських часів асоціюються з монополізмом, однак неупереджений економічний аналіз свідчить про те, що монополізм є зворотною стороною неефективної антимонопольної політики. Отже, держава має достатні підстави не тільки підтримувати розвиток великого підприємництва, а й добиватися створення і захисту конкурентного середовища, в тому числі і в самому корпоративному секторі.

- Формування інформаційної системи щодо діючих де-факто інтегрованих корпоративних структур, котра б сприяла проведенню систематичного моніторингу їхньої діяльності.

- Для стимулювання створення ФПГ і реалізації державних програм доцільним бачиться запровадження державного страхування проектів створення таких груп від некомерційних ризиків і надання пільг в оподаткуванні прибутку, що реінвестується за цими проектами.

Таким чином, промислово-фінансові групи як інтегровані корпоративні структури в транзитивній економіці покликані бути своєрідним каркасом структурних та інституціональних змін, оскільки саме вони уможливають ефективний розвиток крупного виробництва та завоювання конкурентних переваг на світовому ринку. Для цього потрібно передусім корпоративне законодавство привести відповідно до реальних потреб перехідної економіки та світового досвіду, а також визначити та реалізувати адекватну вітчизняним умовам стратегію і тактику структурних змін в економіці.

#### Література

1. Княжанський В. *Втома металу* // *День*. – 2002. – 19 лют. – С. 4.
2. Закон України “Про промислово-фінансові групи в Україні” від 21.11.1995 р.
3. Чекмарева Е. *Банки в финансово-промышленных группах: настоящее и перспектива* // *Рос. экон. журн.* – 1999. – № 7. – С. 20 – 27.
4. Бик І., Чумаченко М., Саломатіна Л. *Чи бути фінансово-промисловим групам в Україні?* // *Економіка України*. – 1997. – № 5. – С. 15 – 24.
5. *Послання Президента України до Верховної Ради “Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002 – 2010 роки”.*

Редакція отримала матеріал 8 грудня 2002 р.