

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ВІННИЦЬКИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА В УКРАЇНІ

Монографія

Вінниця
ЗУНУ

УДК 336.02 (477)

Ф.59

Рекомендовано вченою радою Західноукраїнського національного університету (протокол № 5 від 21.12.2023 р.)

Рецензенти:

Мельник В. М. – д-р екон. наук, професор, директор Державної освітньої установи «Навчально-методичний центр з питань якості освіти»;

Лисяк Л. В. – д-р екон. наук, професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування Університету митної справи та фінансів;

Ломачинська І. А. – д-р екон. наук, професор, завідувач кафедри економіки та підприємництва Одеського національного університету імені І. І. Мечникова.

Погріщук Г. Б., Руденко В. В., Добіжа Н. В. та ін. Фінансова політика в Україні : монографія / за заг. ред. Г. Б. Погріщук, В. В. Руденко. Тернопіль : ЗУНУ, 2023. 405 с.

Монографія виконана в межах комплексної теми дослідження кафедри фінансів, банківської справи та страхування Вінницького навчально-наукового інституту економіки ЗУНУ і розрахована на широке коло науковців, практиків, державних службовців, керівників підприємств і членів домогосподарств, причетних до розробки та реалізації фінансової політики на всіх рівнях економічної системи.

За достовірність фактів, статистичних даних та іншої інформації відповідальність несе особисто кожен автор. Передрук (перевидання) матеріалів монографії дозволяється тільки з дозволу авторів і редакції.

ISBN 978-617-692-873-7

© Авторські тексти, 2023

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ	9
1.1. Концептуалізація та іманентні ознаки фінансової політики	9
1.2. Домінанти фінансової політики держави на сучасному етапі розвитку суспільства	16
1.3. Наукове обґрунтування складових і видів фінансової політики держави	29
1.4. Стратегія і тактика фінансової політики держави	36
РОЗДІЛ 2. ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА ЯК КЛЮЧОВА СКЛАДОВА МАКРОРІВНЕВОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ	45
2.1. Імперативи розвитку фіскальної політики	45
2.2. Параметри та тенденції податкової політики	58
2.3. Концептуально-аналітичні аспекти бюджетної політики	78
2.4. Пріоритети політики управління бюджетним дефіцитом та державним боргом	94
2.5. Сучасні виміри митної політики	118
2.6. Тренди розвитку державної інвестиційної політики	138
РОЗДІЛ 3. ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ЯК ПРОВІДНИЙ КОМПОНЕНТ МАКРОФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ	156
3.1. Наукова парадигма грошово-кредитної політики	156
3.2. Архітектоніка грошово-кредитної політики	166
3.3. Ідентифікація та аргументування державної кредитної політик	186
3.4. Новітній формат валютної політики держави	203
РОЗДІЛ 4. ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ МОДЕРНІЗАЦІЇ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ	213
4.1. Концептуальні основи фінансової політики підприємств	213

4.2. Базисні характеристики політики підприємств щодо управління основним та оборотним капіталом	240
4.3. Сутність та ефективність політики управління прибутком на підприємствах	257
4.4. Детермінанти політики управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємств	269
4.5. Методичні підходи до проведення дивідендної політики підприємства	288
4.6. Змістовно-технологічні аспекти політики управління фінансовими ризиками підприємств	307
РОЗДІЛ 5. ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ДОМОГОСПОДАРСТВ В КОНТЕКСТІ ЗБАЛАНСОВАНОГО ЛЮДСЬКОГО РОЗВИТКУ	319
5.1. Фундаментальний базис фінансової політики домогосподарств	319
5.2. Фреймворк політики управління бюджетом домогосподарств	333
5.3. Біхевіористичні підходи до політики управління заощадженнями домогосподарств	351
5.4. Реконфігурація політики управління фінансовою поведінкою домогосподарств	362
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	370

ПЕРЕДМОВА

Необхідною передумовою розвитку держави є здатність забезпечувати та регулювати соціально-економічні процеси на всіх рівнях економічної системи. Вона реалізовується шляхом формування, розподілу та використання фінансових ресурсів економічних агентів, а також створення соціально-психологічних умов, які стимулюють або стримують суспільний розвиток. Вирішення окреслених завдань значною мірою обумовлено знаходженням компромісу між певними потребами й реальними можливостями суб'єктів економічних відносин, що залежать від обґрунтованості та гармонізації обраних для проведення фінансової політики заходів і засобів, що діють у складі фінансового механізму.

Нестабільність сучасного світу з його численними викликами та загрозами, непередбачуваність наслідків багатьох подій свідчать про настання епохи турбулентності, що характеризується порушенням усталених умов перебігу суспільно-політичних і соціально-економічних процесів, що потребує зміни парадигми розробки та реалізації фінансової політики на всіх рівнях економічної системи на тлі посилення деструктивних явищ, обумовлених впровадженням карантинних заходів і повномасштабним військовим вторгненням російської федерації в Україну.

Фінансова політика завдяки фінансовому механізму здатна вирішувати завдання стійкого функціонування економічних агентів. Вона повинна визначати перспективи розвитку суб'єктів економічних відносин, стратегічні й тактичні напрями їх діяльності, що визначаються в умовах ризиків і циклічності економіки. Наразі в Україні невідповідність окремих напрямів фінансової політики вимогам часу ускладнюють її реалізацію, орієнтовану на суспільний розвиток, проявами неефективності якої є необґрунтоване прийняття фінансових рішень, нераціональне управління фінансовими ресурсами, нецільове використання власних, залучених і позикових коштів і неконтрольоване використання капіталу.

Окреслене актуалізує необхідність формування в Україні умов для активізації соціально-економічних процесів, формування збалансованої й узгодженої фінансової політики та її реалізації через фінансовий механізм, що вимагає проведення нових досліджень у даному напрямі.

Окремі питання розробки та реалізації фінансової політики на різних рівнях економічної системи висвітлено у працях провідних вітчизняних учених, зокрема: І. Бланка, В. Горина, В. Дем'янишина, О. Десятнюк, О. Дзюблюка, О. Кириленко, Т. Кізими, В. Козюка, А. Крисоватого, М. Крупки, В. Мельника, А. Мороза, А. Нікітішина, М. Савлука, Т. Смовженко, В. Тропіної, В. Федосова, С. Юрія та інших. Проблеми макро-мікрорівневої фінансової політики відображено у працях зарубіжних науковців, а саме: О. Бланшара, Дж. Б'юкенена, Дж. Кейнса, Н. Манків, Ф. Мишкіна, В. Нордгауза, А. Ріхарда, П. Самюелсона, Л. Свенссона, Дж. Стігліца, М. Фрідмена, Р. Хола, М. Чинн та інших.

Визнаючи фундаментальну цінність доробку зазначених учених та їхній вагомий внесок у розвиток економічної науки, необхідно зауважити, що в умовах трансформації фінансових відносин, обумовленої політико-економічними кризами, пандемією, повномасштабними воєнними діями, наукові підходи до формування та реалізації фінансової політики на сучасному етапі суспільного розвитку потребують методологічного переосмислення, уточнення й доповнення. З огляду на це, нагальною потребою є дослідження особливостей впливу фінансової політики на формування, розподіл та використання фінансових ресурсів на всіх рівнях економічної системи. Тому актуальність, практична важливість та недостатня теоретична опрацьованість зазначених проблем зумовили вибір теми дослідження, визначили його мету, завдання, логіку та структурну побудову.

Метою монографії є обґрунтування теоретико-методологічних домінант фінансової політики та розробка науково-практичних рекомендацій щодо покращання формування, розподілу та використання фінансових ресурсів усіх економічних агентів.

Монографія має чітко вибудовану структуру та логіку викладу матеріалу. Вона базується на нормативно-правових та законодавчих актах у частині регламентації фінансової політики, звітних даних Національного банку України, Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України, Державної казначейської служби України, Державної митної служби України, Державної податкової служби України, публікаціях міжнародних організацій, інформаційних ресурсах мережі Інтернет, наукових працях провідних вітчизняних і закордонних учених, особистих спостереженнях і розрахунках авторів.

У першому розділі здійснено теоретичну концептуалізацію та виокремлено іманентні ознаки фінансової політики, визначено актуальні домінанти фінансової політики на рівні держави на сучасному етапі розвитку суспільства; проведено наукове обґрунтування складових і видів фінансової політики держави, а також аргументовано її стратегію і тактику.

У другому розділі аргументовано імперативи розвитку фіскальної політики, охарактеризовано параметри та тенденції податкової політики, з'ясовано сутнісно-аналітичні аспекти бюджетної політики, проаналізовано пріоритети й суперечності політики управління бюджетним дефіцитом та державним боргом, окреслено сучасні виміри митної політики та висвітлено новітні тренди розвитку державної інвестиційної політики.

У третьому розділі обґрунтовано наукову парадигму грошово-кредитної політики, описано її архітектоніку, проведено науковий дискурс кредитної політики та визначено нові виклики валютної політики держави.

У четвертому розділі аргументовано концептуальні основи фінансової політики підприємств; розглянуто базисні характеристики політики підприємств щодо управління основним та оборотним капіталом; з'ясовано сутність та ефективність політики управління прибутком на підприємствах; описано фінансово-економічні детермінанти політики управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємств; ідентифіковано методичні підходи до проведення дивідендної політики підприємств та розкрито

змістовно-технологічні аспекти політики управління фінансовими ризиками підприємств.

У п'ятому розділі описано фундаментальний базис фінансової політики домогосподарств; побудовано фреймворк політики управління бюджетом домогосподарств; розглянуто біхевіористичні підходи до політики управління заощадженнями домогосподарств та запропоновано напрями реконфігурації політики управління фінансовою поведінкою домогосподарств у сучасних умовах.

У підготовці монографії до друку взяли участь професор Г. Б. Погріщук (розділ 1), професор Н. В. Добіжа (розділ 5, §5.1, 5.2), доцент В. В. Руденко (розділ 2, §2.1, 2.2, 2.6), доцент С. О. Бей (розділ 2, §2.3, 2.4), доцент Н. М. Головай (розділ 2, §2.5, розділ 4, §4.4), доцент Л. Б. Штефан (розділ 3, §3.1, 3.2), доцент В. М. Мирончук (розділ 3, §3.3, 3.4), доцент В. В. Роледерс (розділ 4, §4.3, 4.6), доцент О. В. Смагло (розділ 5, §5.3, 5.4), викладач С. В. Підгаєць (розділ 4, §4.5), викладач Ю. М. Ярова (розділ 4, §4.1), викладач Д. Г. Шкварук (розділ 4, §4.2).

Авторський колектив висловлює щиру подяку В. М. Мельнику, Л. В. Лисяк та І. А. Ломачинській за цінні наукові зауваження під час рецензування монографії.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ

1.1. Концептуалізація та іманентні ознаки фінансової політики

Сучасний етап розвитку економічної науки можна охарактеризувати як етап інтенсивного формування нових теоретичних категорій і понять, уточнення змісту існуючих дефініцій. Подібні дослідження мають на меті не тільки збагачення знань у галузі фінансової науки, а й формування основних напрямів удосконалення фінансової політики в сучасних умовах. При цьому досягти поставленої мети неможливо без дослідження сутності фінансової політики, адже без неї неможливий соціально-економічний розвиток домогосподарств, підприємств та держави загалом.

Системність організації фінансових відносин та їх позитивний вплив на показники діяльності усіх суб'єктів економіки вимагають розроблення та реалізації стратегії й тактики управління фінансовими ресурсами для досягнення поставлених цілей і завдань соціально-економічного розвитку на всіх рівнях економічної системи, що складає зміст фінансової політики. Недарма, на думку О. М. Теліженко та В. Г. Боронос, можна вести мову про фінансову політику як про поняття, яке безпосередньо пов'язане із управлінням фінансовими ресурсами всіх сфер і ланок фінансової системи, як держави загалом (разом з її територіальними одиницями), так і підприємств та домашніх господарств [359, с.35-36].

Фінансова політика – один із найважливіших напрямів діяльності будь-якого суб'єкта економіки. Справедливо відзначити, що вона задає вектор розвитку всіх рівнів економічної системи і так чи інакше впливає на всі сфери життя суспільства. Тому питання, пов'язані із сутністю, характеристикою та класифікацією фінансової політики, є дуже актуальними. Зауважимо, що у науковій літературі існує безліч дискусійних питань щодо цієї проблематики, а в законодавстві ще є прогалини. Так, немає легального

визначення поняття «фінансова політика», а в науковій літературі досі відсутня єдина позиція з приводу визначення даної дефініції.

В. В. Малишко і С. С. Доброскок вважають, що «фінансова політика – це політика використання фінансів у системі вартісної (грошової) форми реалізації економічних законів товарного господарства» [232, с.136]. Л. С. Селівестрова та І. П. Адаменко зауважують, що «фінансова політика є особливою сферою діяльності, що спрямована на мобілізацію фінансових ресурсів, їх раціональний розподіл та використання для забезпечення сталого розвитку країни» [331, с.17]. В. М. Федосов і С. І. Юрій зазначають, що «фінансова політика – це цілеспрямована діяльність держави та інших суб'єктів господарювання у сфері формування, розподілу та використання фінансових ресурсів задля досягнення поставленої мети» [396, с.207]. Д. І. Коваленко і В. В. Венгер стверджують, що «фінансова політика – це діяльність держави, підприємства щодо цілеспрямованого використання фінансів» [191, с.560]. І. Г. Благун, Р. С. Сорока та І. В. Єлейко схиляються до думки, що «фінансова політика – це сукупність фінансових заходів (розподільчих і перерозподільчих), які здійснюються відповідними суб'єктами через фінансову систему» [81, с.58]. Дж. Модига, Е. К. Пуска та Ф. Пуска вважають, що фінансова політика виражає вибір методів, засобів та інституцій фінансового характеру, задіяних у формуванні, розподілі та використанні фінансових ресурсів, включаючи спосіб використання інструментів і фінансових методів для впливу на економіку та соціальну активність у бажаному напрямі [33].

Виходячи з вищенаведених трактувань, можемо констатувати, що фінансову політику характеризує складна, подвійна природа. З одного боку, вона є складовою фінансової науки, адже безпосередньо пов'язана із категорією «фінанси». З іншого боку, вона є складовою науки державного управління, адже має зв'язок із поняттям «політика». Отже, фінансова політика має теоретико-прикладний характер. Вона використовує свої здобутки у фінансовій теорії та доводить можливість їх застосування у практиці господарювання.

Для розкриття глибинного змісту фінансової політики варто розглянути трактування двох взаємопов'язаних із нею дефініцій «фінанси» і «політика».

Фінанси зазвичай окреслюють як економічні відносини, пов'язані з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів у процесі руху вартості валового внутрішнього продукту для задоволення потреб населення, суб'єктів господарювання та держави. Так, В. М. Булавинець стверджує, що «фінанси – це сукупність економічних відносин, що виникають з приводу розподілу та перерозподілу валового внутрішнього продукту з метою формування фінансових ресурсів та створення фондів грошових коштів і їхнього використання для забезпечення соціально-економічного розвитку суспільства» [87, с.11]. О. П. Кириленко розглядає фінанси як «відносини, пов'язані з формуванням та рухом фондів грошових коштів» [183, с.5]. В. М. Опарін окреслює фінанси як «сукупність грошових відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією і розміщенням фінансових ресурсів та з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їх використання валового внутрішнього продукту, а за певних умов і національного багатства» [264, с.5]. О. Р. Романенко характеризує фінанси як «систему економічних відносин, що виникають з приводу розподілу і перерозподілу вартості валового внутрішнього продукту, а в певних умовах і національного багатства, з метою формування фінансових ресурсів у суб'єктів господарювання і держави і використання їх на розширене відтворення та задоволення інших суспільних інтересів і потреб» [318, с.8]. В. М. Федосов і С. І. Юрій вважають, що «фінанси – це економічні відносини, пов'язані з формуванням, розподілом і використанням централізованих і децентралізованих фондів грошових коштів для виконання функцій та завдань господарюючих суб'єктів, а також будь-якої фізичної особи й суспільства загалом й забезпечення умов розширеного відтворення» [396, с.4].

Політику найчастіше визначають як організаційний початок та конкретну регулятивну сферу або систему, що спрямовує життя, діяльність та відносини різних суб'єктів. Так, В. Т. Бусел висвітлює політику як «загальний

напрямок, характер діяльності держави, певного класу або політичної партії» [102, с.1035]. Й. С. Завадський, Т. В. Осовська, О. О. Юшкевич пояснюють політику як «загальні орієнтири для дій і прийняття рішень» [166, с.241]. О. І. Крюков розкриває політику як «сукупність засобів (інструментів) та методів (технік) для реалізації певних інтересів, тобто для досягнення певних цілей (звичайно, в певному соціальному середовищі)» [354, с.531]. О. І. Дегтярєва трактує політику як «курс або систему цілей, заходів, засобів та узгоджених дій; певним чином скеровану діяльність для досягнення цілей у певній сфері або галузі» [214, с.116]. Ю. А. Левенець окреслює політику як «діяльність людей, спрямовану на реалізацію особистих та групових інтересів і цінностей щодо влаштування соціального світу» [144, с.261].

На основі вивчення змістовних характеристик понять «фінанси» і «політика» можемо зробити висновок, що фінансова політика повинна містити методологічні установки, певну мету та завдання, що утримують (орієнтують) управлінський процес у визначеному нею форматі. Цілком зрозуміло, що фінансова політика не існує сама по собі: її зміст залежить від рішень і дій суб'єктів фінансових відносин, їх правового статусу й повноважень, статутних цілей та умов господарювання. Таким чином, сутність фінансової політики полягає у консолідації управлінських рішень і дій для досягнення заданого кінцевого (бажаного) результату (комерційного чи некомерційного).

У системі діалектичного матеріалізму фінансова політика, як і будь-яка інша політика, відноситься до надбудови, на відміну від фінансових відносин, котрі вона виражає, що є базисними, які виступають як частина суспільних відносин певної суспільно-економічної формації.

Як стверджують В. М. Федосов і С. І. Юрій, зміст фінансової політики багатоаспектний і може бути виражений як єдність трьох складових частин:

- 1) формування науково обґрунтованої концепції розвитку фінансів;
- 2) визначення ключових напрямів використання фінансів у поточному

й перспективному періодах;

3) реалізація практичних дій, орієнтованих на досягнення поставленої мети [396, с.208].

Подібний підхід наочно демонструє поєднання головних складових фінансової політики – наукового базису та практичних заходів. Однак, на нашу думку, зазначене трактування змісту фінансової політики можна доповнити. Зокрема, сутність будь-якого поняття визначається, виходячи з його основних елементів, властивостей і зв'язків. Відтак для повноцінного трактування фінансової політики доречно врахувати ланку, що об'єднує всі її елементи, якою є фінансові відносини. Останні традиційно визначаються як економічні відносини щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів для забезпечення функціонування суб'єктів економіки.

До фінансових відносин залежно від рівня організації належать:

1) фінансові відносини мегарівня, які охоплюють акумулювання, розподіл і використання інтернаціональних фінансових ресурсів та міжнародних фінансових потоків;

2) фінансові відносини макрорівня, що передбачають мобілізацію, розподіл і використання державних фінансових ресурсів, що зосереджені у державному бюджеті та позабюджетних державних цільових фондах;

3) фінансові відносини мезорівня, що включають формування, розподіл і використання територіальних фінансових ресурсів, що сконцентровані у місцевих бюджетах та позабюджетних місцевих цільових фондах;

3) фінансові відносини мікрорівня, що містять формування, розподіл і використання приватних фінансових ресурсів, що закумуляовані у населення та суб'єктів господарювання.

Розглянувши зміст фінансових відносин, можна дійти висновку, що формування та реалізація фінансової політики здійснюється на всіх рівнях економічної системи, відповідно розрізняють:

- міжнародну фінансову політику (мегарівень);
- державну фінансову політику (макрорівень);

- регіональну фінансову політику (мезорівень);
- фінансову політику підприємств і домогосподарств (мікрорівень).

Враховуючи результати проведеного дослідження, можна зробити висновок, що фінансова політика – це особлива форма управління фінансовими відносинами, що здійснюється шляхом визначення стратегічних напрямів використання фінансів та реалізації тактичних рішень за допомогою засобів і заходів, що утворюють фінансовий механізм, з метою мобілізації фінансових ресурсів, їх оптимального розподілу та ефективного використання для виконання завдань та здійснення функцій різних суб'єктів економіки.

Погоджуємось із В. М. Федосовим і С. І. Юрієм, що основна мета фінансової політики полягає у створенні раціональної системи управління фінансовими ресурсами, спрямованої на забезпечення стратегічних і тактичних завдань діяльності [396, с.207]. Досягнення цієї мети можливе лише за наявності конкретних засобів і заходів мобілізації, розподілу та використання наявних фінансових ресурсів, що складають фінансовий механізм. Тому основними завданнями фінансової політики є забезпечення умов для мобілізації фінансових ресурсів у мінімально необхідних розмірах; оптимальний розподіл та ефективне використання фінансових ресурсів; регулювання завдяки фінансовому механізму соціально-економічного розвитку суспільства; створення ефективної системи управління фінансами.

Фінансова політика загалом відповідає на питання: як у конкретних економічних та соціально-політичних умовах досягти визначених цілей; чи доцільно і як можливо змінити економічну структуру суспільства за допомогою фінансового механізму; як оптимально поєднувати цілі та завдання фінансового розвитку та досягти короткострокового та довгострокового фінансового успіху; якими є внутрішні мотиви збільшення багатства в різних сферах і ланках фінансів, на які варто опиратися, і яким чином досягти зазначеного.

Суб'єктами фінансової політики є міжнародні організації, органи публічної влади, керівництво підприємств і окремі громадяни.

Об'єктами фінансової політики є фінансові відносини щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів у всіх сферах і ланках фінансової системи.

Зауважимо, що фінансова політика різних суб'єктів економіки наділена специфічними характеристиками. Проте, якою б унікальною не була фінансова політика на різних рівнях економічної системи, вона повинна характеризуватись загальними (принциповими) ознаками, які є фундаментальними (базовими) для будь-якого економічного суб'єкта у досягненні кінцевого (бажаного) результату (комерційного чи некомерційного). Наукове узагальнення практики управлінського процесу дає можливість виокремити загальні ознаки фінансової політики, серед яких:

- суб'єкти фінансової політики мають враховувати цивілізаційний контекст та легітимний характер фінансових відносин, тобто приймати фінансові рішення на основі чинного законодавства та з урахуванням звичаїв ділового середовища;

- фінансова політика має бути концептуально побудована на основі обраної теорії, моделі, пріоритетних цілей та відповідних завдань, що мають мобілізаційний потенціал для всіх осіб, залучених до діяльності економічного суб'єкта;

- фінансова політика у певному сенсі має прогнозований характер, але при цьому має спиратися на вихідний фінансовий стан економічного суб'єкта та критичну оцінку результатів попереднього управлінського циклу;

- фінансова політика має охоплювати всі напрями діяльності економічного суб'єкта, забезпечуючи її цілісний характер;

- фінансова політика повинна мати внутрішню гармонію, за якої її цілі та завдання, методи та інструменти не суперечать один одному;

- фінансова політика має враховувати фінансові ризики та передбачати певну модель ризик-менеджменту (концепцію, методи та інструменти управління фінансовим ризиком).

Формування та реалізацію фінансової політики умовно можна

розділити на три етапи:

1. Формулювання основних цілей, глобальних, перспективних і поточних завдань, вирішення яких необхідне для досягнення поставлених цілей на певний період життєдіяльності суб'єкта економіки.

2. Визначення фундаментальних напрямів використання фінансових ресурсів, пошук засобів та конкретних способів організації фінансових відносин, за яких встановлені цілі можуть бути досягнуті в найкоротші терміни, а перспективні та поточні завдання виконуються якнайкраще.

3. Підбір кадрів, здатних організувати прийняття рішень і виконання поставлених завдань, здійснювати практичні дії, які мають бути спрямовані на досягнення певних цілей.

Безпосередній вплив на діяльність економічних суб'єктів фінансової політики відбувається лише на третьому етапі, проте формується він за допомогою двох попередніх етапів.

Таким чином, фінансова політика є основним елементом у системі управління фінансами на мега-, макро-, мезо- і мікроекономічному рівнях. При організації фінансових відносин щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів визначаються головні цілі та завдання, що стоять перед економічними суб'єктами і, відповідно, перед фінансовою системою країни, усіма її сферами та ланками. Фінансова політика може бути оцінена як критерій відповідності інтересам суспільства (або певної його частини) та того, наскільки вона допомагає у вирішенні конкретних завдань та досягненні поставленої мети.

1.2. Домінанти фінансової політики держави на сучасному етапі розвитку суспільства

Фінанси об'єктивно необхідні, адже обумовлені потребами суспільного розвитку. Будь-яка держава використовує фінанси для здійснення своїх функцій та завдань, досягнення певних цілей. При цьому для реалізації

поставлених цілей та завдань кожна держава розробляє відповідну фінансову політику. Остання відіграє визначальну роль у формуванні умов господарювання підприємств, життя громадян та розвитку країни загалом. Вона гарантує забезпечення всіх напрямів діяльності держави: підтримання безпеки країни та громадського порядку, доступну та якісну освіту й охорону здоров'я, створення умов для розвитку економіки, зниження соціальної нерівності та згладжування міжрегіональних відмінностей.

Фінансова політика є центральною частиною стратегічного, довгострокового підходу до управління фінансами на макрорівні. Деякі з найвагоміших аргументів на користь формування та реалізації фінансової політики включають її здатність допомагати державі [7]:

1. Інституціоналізувати передову практику макрофінансового управління. Офіційна політика зазвичай переживає своїх творців і, таким чином, сприяє стабільності та безперервності. Вона також запобігає необхідності знову знаходити рішення повторюваних проблем.

2. Уточнення та кристалізація стратегічних намірів макрофінансового управління. Фінансова політика визначає спільне розуміння того, як держава розвиватиме свою фінансову практику та керуватиме своїми ресурсами, щоб забезпечити найкращу вигоду для суспільства.

3. Сприяння довгостроковому та стратегічному мисленню. Стратегічні наміри, відображені у фінансовій політиці, обов'язково вимагають від держави довгострокової перспективи.

4. Управління ризиками фінансового стану. Ключовий компонент підзвітності управління полягає в тому, щоб не брати на себе надмірний ризик у досягненні суспільних цілей. Фінансова політика визначає важливі ризики для фінансового стану держави.

5. Дотримання встановлених найкращих практик державного управління. Асоціація урядових фінансових службовців (GFOA) шляхом офіційно прийнятого схвалення передового досвіду Національної консультативної ради з питань державного та місцевого бюджетування

(NACSLB) і Програми нагородження GFOA за блискучу презентацію бюджету визнала фінансову політику невід'ємною частиною державного макрофінансового управління.

Поняття «фінансова політика держави» активно використовується представниками фінансової науки і саме у їх дослідженнях розкривається її базовий зміст. Аналіз робіт, присвячених сутнісному змісту фінансової політики держави, демонструє різні підходи науковців до її трактування, серед яких:

1. Фінансову політику держави розглядають як сукупність заходів держави (в особі органів публічної влади), спрямованих на формування, розподіл та використання фінансових ресурсів [396, с.208; 87; 258]. Метою таких заходів є виконання завдань і функцій, покладених на державу, що забезпечують соціально-економічний розвиток. Від того, наскільки успішно проводяться дані заходи, залежить ступінь впливу фінансів на всі сторони життя суспільства. Відповідно фінансова політика є кінцевою ціллю управління фінансами, його конкретним результатом.

2. Фінансову політику держави визначають як діяльність держави (в особі органів публічної влади) щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів задля досягнення визначених мети, цілей і завдань [364; 262, с.55; 65]. Таке трактування дозволяє об'єднати воєдино потенційні можливості управління, закладені безпосередньо в самих фінансах, з конкретними методами роботи, організацією органів публічної влади, адже саме існування фінансів, як суб'єктивної категорії передбачає діяльність з управління ними.

3. Фінансову політику держави характеризують як систему дій і заходів держави (в особі органів публічної влади), орієнтованих на формування, розподіл та використання фінансових ресурсів з метою вирішення певних завдань і досягнення поставлених цілей [26447; 108, с.172; 188]. У цьому випадку фінансову політику держави розглядають як симбіоз доктринальної та правозастосовної діяльності. Перша містить визначення цілей і завдань,

підготовку та прийняття рішень, вибір заходів та засобів їх реалізації, тоді як друга складова охоплює безпосереднє здійснення компетентними органами дій з метою задоволення суспільних інтересів.

4. Фінансову політику держави трактують як сукупність форм, методів та інструментів впливу держави (в особі органів публічної влади) на формування, розподіл і використання фінансових ресурсів з метою забезпечення суспільного розвитку [175; 152; 164, с.38]. У такому разі фінансову політику уподібнюють до фінансового механізму. Однак, на наш погляд, формування і використання фінансового механізму не є самоціллю фінансової політики. Вона спрямована на управління фінансовими ресурсами завдяки фінансовому механізму з метою досягнення цілей суспільного розвитку.

5. Фінансову політику держави описують як фінансові відносини, що виникають у процесі формування, розподілу та використання фінансових ресурсів держави з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей та завдань розвитку суспільства [111715; 120, с.21]. У даному випадку фінансова політика ототожнюється із фінансами, які безпосередньо виражають економічні відносини. На наш погляд, фінансова політика не є економічними відносинами, а лише діє через вплив на них.

6. Фінансову політику держави висвітлюють із специфічних позицій. Так, Л. О. Першко і М. Б. Ріппа наголошують, що «фінансова політика – це визначена державою на певному етапі розвитку суспільства наукова програма використання фінансів з метою успішного використання планів соціально-економічного розвитку» [285, с.42]. Л. В. Трофімова стверджує, що «фінансова політика є багатовимірною складною юридичною категорією, що поєднує об'єктивно сформовану, цілісну і відносно відокремлену групу функціонально взаємообумовлених і структурно пов'язаних норм фінансового права, що регламентують конкретно визначені суспільні відносини, пронизуючи предмет фінансового права» [365, с.75]. Ю. Д. Радіонов вважає, що «фінансова політика – це стратегічний курс

розвитку державних інституцій та органів, які націлені на формування доходів і ефективне використання фінансових ресурсів з метою забезпечення сталого соціально-економічного розвитку країни» [312]. Л. О. Вдовенко, Н. М. Сушко, Н. Д. Фаюра підкреслюють, що «фінансова політика – це визначення державою джерел формування доходів державного і місцевих бюджетів, допустимих меж розбалансованості бюджету, джерел фінансування бюджетного дефіциту, пріоритетних напрямів видатків бюджету, принципів взаємовідносин між окремими ланками бюджетної системи» [100]. І. О. Лютий акцентує увагу, що «фінансова політика є компромісом між економічними інтересами держави й окремих суб'єктів її фінансової системи з метою реалізації пріоритетів політики соціально-економічного розвитку країни на основі акумуляції та використання суспільних фінансових ресурсів через механізми функціонування інститутів цієї системи» [227, с.53]. І. М. Крайніков говорить, що «фінансова політика держави – складова частина фінансової науки, частина (підсистема) її економічної політики, імперативна, науково обґрунтована система планування, організації, регулювання й контролю фінансових відносин у процесі формування, раціонального розподілу між соціальними групами населення, галузями народного господарства і регіонами країни, і ефективного використання фінансових ресурсів держави з метою виконання державою своїх функцій» [201].

На нашу думку, не варто розглядати фінансову політику виключно з погляду одного підходу, адже це складне, багатогранне явище, яке поєднує у собі і науковий базис, і управлінську діяльність, і практичні дії держави. Ми вважаємо, що фінансова політика – це частина соціально-економічної політики держави щодо створення фінансових умов для розвитку суспільства відповідно до цілей та завдань держави, що реалізується завдяки розподілу та перерозподілу внутрішнього валового продукту шляхом утворення, розподілу (перерозподілу) та використання державних фінансових ресурсів. Змістом фінансової політики держави є планомірна організація та

використання фінансів з урахуванням дії економічних законів та відповідно до завдань конкретного етапу розвитку суспільства.

Погоджуємося із М. Я. Кобеля, що систематизація підходів науковців до висвітлення змісту фінансової політики дозволяє виокремити такі її ключові характеристики [188]:

– фінансова політика виникла завдяки тому, що фінансові відносини в державі не здатні функціонувати самі по собі, а їх організацією повинні займатися конкретні суб'єкти з певними інтересами;

– фінансова політика належить до сфери діяльності законодавчої і виконавчої гілок влади;

– фінансова політика практично впроваджується через форми, методи, інструменти та важелі, що складають основу фінансового механізму;

– фінансова політика держави є важливим інструментом впливу на соціально-економічний розвиток суспільства;

– фінансова політика узгоджує різноспрямовані інтереси владних структур, суб'єктів господарювання та населення.

Значення фінансової політики виявляється в тому, що вона:

- 1) є складовою соціально-економічної політики держави;
- 2) визначає спрямованість функціонування фінансової системи;
- 3) відображає економічні інтереси;
- 4) встановлює умови забезпечення виконання поставлених завдань;
- 5) характеризує сукупність заходів, пов'язаних з управлінням фінансами та досягненням поставлених цілей;
- 6) покриває фінансовими ресурсами цільові програми розвитку;
- 7) забезпечує ефективність використання фінансових ресурсів;
- 8) створює умови виконання державою своїх функцій (економічної, соціальної, управлінської, оборонної).

Зважаючи на те, що фінансова політика спрямована на науково обґрунтоване управління фінансовими ресурсами держави, необхідно уточнити взаємозв'язок між фінансовою наукою, фінансовою політикою та

управлінням фінансами. Так, фінансова політика є ключовим елементом системи управління фінансами, що реалізується шляхом впливу на соціально-економічний розвиток суспільства, та є визначальним базисом процесу управління фінансами. Зазначене означає універсальність ролі фінансової політики як у процесі управління фінансами, так і в процесі розвитку фінансової науки. Управління фінансами здійснюється не заради самого управління, а для досягнення цілей і завдань, визначених фінансовою політикою. Відповідно управління фінансами можна розглядати як процес реалізації фінансової політики. Водночас фінансова наука та фінансова політика – це об’єктивна та суб’єктивна сторони в управлінні фінансами. На всіх етапах становлення фінансів як науки, фінансова політика виступає джерелом формування фінансових знань, під впливом якої трансформується як управління фінансами, так і зазнає певних змін зміст фінансової науки. Втім, фінансова політика не вивчає сутність і склад фінансових відносин, що становлять предмет фінансової науки, а використовує існуючі в державі фінансові відносини та законодавчо оформлені умови їх практичної реалізації як базис для виконання своїх завдань, специфічних щодо фінансової науки. При цьому, безумовно, фінансова політика базується на теорії фінансів та управління.

Фінансова політика держави на кожному етапі суспільного розвитку має свої цілі, що безпосередньо залежать від проголошеної мети соціально-економічного розвитку країни та мають узгоджуватися із приватними інтересами суб’єктів економіки. І. О. Лютий вважає, що фінансова політика держави охоплює ієрархічну структуру цілей, серед яких стратегічні, проміжні та тактичні (рис. 1.2.1).

На практиці стратегічні, проміжні й тактичні цілі фінансової політики держави можуть не збігатись, однак ієрархічна структура визначає об’єктивну логіку їх підпорядкування. Зазначене особливо важливо враховувати при формуванні та імплементації відповідних моделей фінансової політики й реалізації стратегії соціально-економічного розвитку країни.

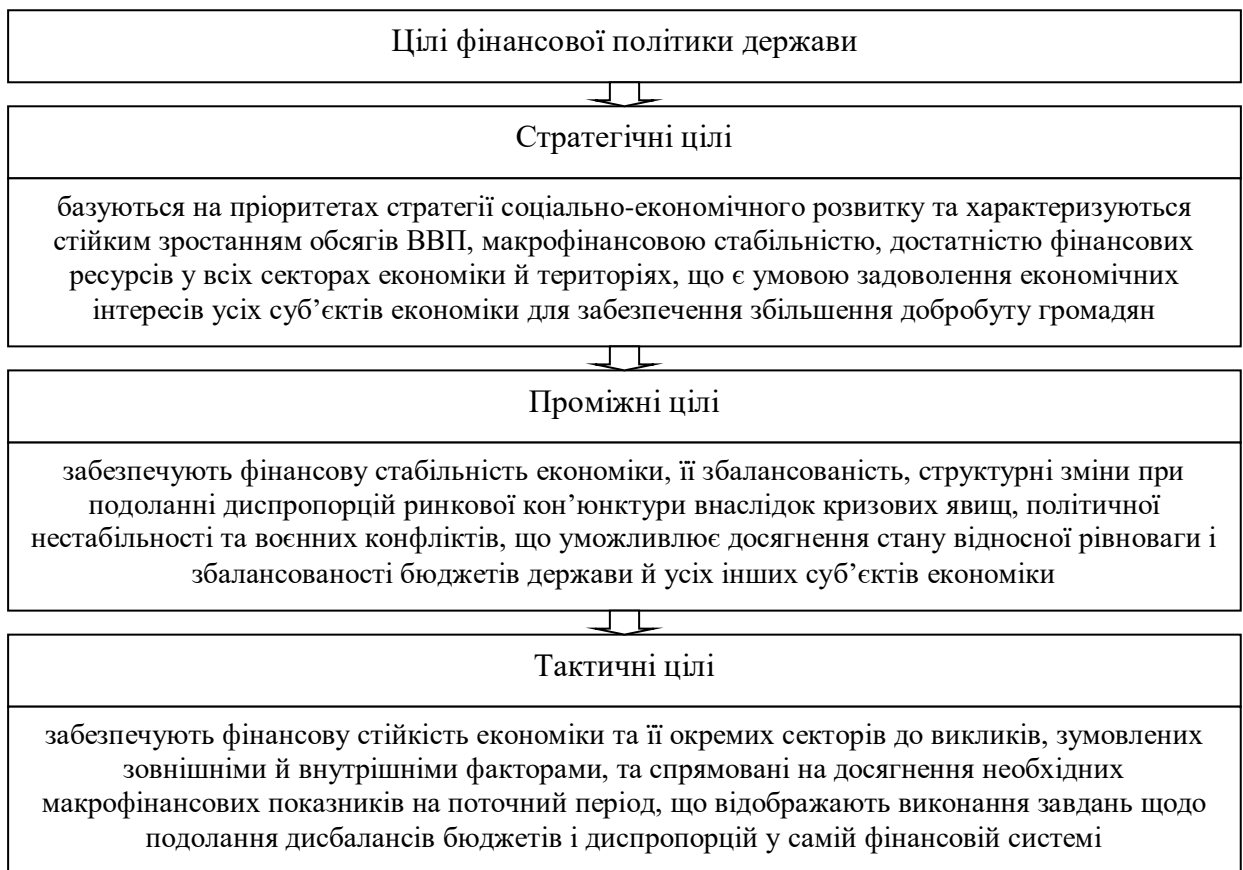


Рис 1.2.1. Ієрархічна структура цілей фінансової політики держави*

*Складено автором на основі [227, с.54]

Враховуючи важливість фінансової політики держави на всіх етапах розвитку суспільства, необхідним є забезпечення її належного формування та реалізації. При цьому, на думку А. С. Глуценка, доцільно враховувати низку вимог, яким фінансова політика повинна відповідати [114, с.70]:

- базуватись на науковому підході, що передбачає врахування дії об'єктивних економічних законів розвитку суспільства;
- зважати на специфіку конкретних історичних умов, кожного етапу розвитку суспільства, особливості внутрішнього і зовнішнього становища, реальні соціально-економічні можливості держави;
- враховувати вітчизняний і зарубіжний фінансовий досвід, нові тенденції і прогресивні явища в управлінні фінансами;
- ґрунтуватись на обширній і достовірній інформації про фінансовий потенціал й об'єктивні можливості держави, що уможлиблює всебічне

використання математичного моделювання і програмного забезпечення.

Розробка та реалізація фінансової політики повинна базуватись на певних принципах, тобто постулатах, вихідних положеннях, які слугують основою для системи переконань, поведінки або для ланцюжка міркувань. Причому погляди вчених щодо принципів фінансової політики держави дещо розходяться. Так, М. М. Артус виокремлює такі принципи: наукової обґрунтованості; системного підходу; цільової спрямованості; безперервності; доступності; збалансованості доходів і видатків у всіх сферах фінансової системи; створення фінансових резервів; сприяння виробництву, підтримки підприємницької активності та підвищення рівня зайнятості населення; пошук і постійне удосконалення форм і методів мобілізації фінансових ресурсів та їх економне й раціональне використання [65]. В. Я. Вовк до принципів, що забезпечують практичну реалізацію фінансової політики держави, відносить: публічності; системності; цілеспрямованості; безперервної адаптації; гнучкості; ефективності; комплексності [108, с.174]. І. П. Адаменко вважає, що до принципів, що визначають дієвість фінансової політики держави, належать: наукової обґрунтованості, послідовності, обов'язковості, дієвості, гласності й раціональності [58]. М. О. Кужелев та М. О. Житар стверджують, що фінансова політика держави має спиратися на такі принципи: цілеспрямованості, пріоритетності, ефективності, адаптації та комплексності [212, с.159]. М. Д. Пасічний наголошує, що базовими принципами формування фінансової політики країни є логічна послідовність, адаптивність, альтернативність, системність, інституційна визначеність та нейтральність [282, с.127]. А. Я. Крупка серед найважливіших принципів побудови фінансової політики держави розрізняє: системності, комплексності, публічності, справедливості, обґрунтованості, ефективності, сталості [209, с.64-65].

На основі узагальнення та систематизації думок науковців щодо принципів розробки та реалізації фінансової політики, пропонуємо авторське бачення їх складу, відображене у табл. 1.2.1.

Принципи формування та реалізації фінансової політики держави*

Назва	Характеристика
обґрунтованості	означає, що фінансова політика має всебічно враховувати вимоги об'єктивних законів розвитку та базуватися на глибокому вивченні соціально-економічних перетворень у державі та вітчизняному й зарубіжному досвіді її проведення
ієрархічності	полягає у виборі та обґрунтуванні підпорядкованої системи цілей та завдань фінансової політики на кожен часовий проміжок, визначенні для кожної з них виконавців, необхідних ресурсів та адекватних управлінських технологій
адекватності	передбачає, що складність фінансової політики та динаміка її змін повинні бути відповідні складності та швидкості змін у соціально-економічних процесах держави
послідовності	характеризує логічно сформоване дерево цілей, рух від досягнення допоміжних цілей до головної мети фінансової політики
систематичності	означає планомірність у проведенні фінансової політики, досягнення її цілей у певному порядку, що відповідає конкретному етапу суспільного розвитку
ефективності	вимагає розробки такого варіанту фінансової політики, який при існуючих обмеженнях ресурсів забезпечує отримання найбільшого соціально-економічного ефекту
альтернативності	передбачає, що при виборі курсу фінансової політики необхідно розглядати різні способи досягнення поставленої мети
комплексності	означає врахування всіх факторів, що впливають на проведення фінансової політики
оптимальності	полягає у виборі найбільш відповідного варіанту фінансової політики, який є найкращим за комплексом показників для заданих умов суспільного розвитку
системності	вимагає при проведенні фінансової політики, з одного боку, розглядати її як систему взаємопов'язаних елементів, а, з іншого боку, як одну зі складових економічної політики держави
інтеграції	означає, що при проведенні фінансової політики необхідно враховувати ті ефекти від поєднання її складових, які не виявляються при їхньому індивідуальному дослідженні
неперервності	передбачає, що фінансова політика проводиться з припущенням, що держава продовжить існувати в найближчому майбутньому і її влада не планує припинити свою діяльність
транспарентності	вимагає при проведенні фінансової політики забезпечувати розвиток демократії, громадянського суспільства шляхом відкритості дій різних гілок влади, процедури прийняття управлінських рішень та активізації суспільного контролю над реалізацією практичних дій
компетентності	характеризує залучення до проведення фінансової політики фахівців, компетенція яких дозволяє їм (або навіть дає право) вирішувати певні завдання, виносити рішення та вчиняти дії
контрольованості	полягає у створенні комплексу заходів, спрямованих на перевірку ефективності фінансової політики
координації	управлінські рішення різних органів публічної влади мають бути скоординовані та враховувати дії інших органів публічної влади для запобігання регуляторному арбітражу та дисбалансу фінансового сектору

*Складено автором самостійно

Обов'язковим при розробці та здійсненні фінансової політики держави є врахування внутрішніх (ендогенних) та зовнішніх (екзогенних) факторів, які нами упорядковано та відображено в табл. 1.2.2.

Фактори, що впливають на фінансову політику держави*

Внутрішні фактори	Зовнішні фактори
економічні фактори (масштаби та темпи зростання ВВП, стан і структура економіки, дефіцит (профіцит) бюджету, рівень інфляції, стабільність національної валюти)	економічні фактори (кон'юнктура на світових фінансових ринках, рівень світових цін на товари, масштаби ПІІ)
соціальні фактори (соціальний склад населення, рівень добробуту громадян, інтелектуальний рівень населення)	політичні фактори (рівень інтегрованості у міжнародну спільноту, залежність від рішень інших держав і міжнародних організацій)
політико-правові фактори (кваліфікація представників влади, масштаби корупції, якість нормативно-правової бази)	географічні фактори (територіальне розміщення держави щодо природних ресурсів, ринків збуту продукції, конкурентів, кліматичні умови)

*Складено автором на основі [212, с.157-158; 349, с.278]

Окрім того, особливістю формування й реалізації цілей фінансової політики України на сучасному етапі є необхідність врахування воєнного стану та ведення бойових дій, відповідно, різних умов функціонування території, що вимагає переорієнтацію держави, насамперед, на відстоювання суверенітету та територіальної цілісності. Без урахування даних особливостей відбуватимуться дисбаланси у розподілі фінансових ресурсів, що може призвести не тільки до погіршення соціально-економічного становища, а й до втрати незалежності держави.

Формування та реалізація фінансової політики держави відбувається поетапно, адже спочатку необхідно підготувати та здійснити економічне обґрунтування розроблюваної фінансової політики, далі варто розробити конкретні заходи, визначити стратегію й тактику розвитку фінансових відносин, і насамкінець потрібно реалізувати заплановані заходи, здійснити практичні дії, спрямовані на досягнення поставлених цілей.

Ми вважаємо, що розробка та здійснення фінансової політики держави має охоплювати вісім умовних етапів, серед яких:

- 1) визначення обсягу фінансових ресурсів, необхідних для розробки та реалізації фінансової політики;
- 2) постановка та затвердження цілей фінансової політики, виходячи з

наявних фінансових ресурсів;

3) формування необхідної інформаційної бази, яка характеризує соціально-економічний стан країни, а також оцінка факторів, що впливають на розробку та реалізацію фінансової політики;

4) розроблення прогнозу з різними варіантами досягнення цілей з урахуванням наявних та необхідних фінансових ресурсів, а також факторів, що впливають на цей процес;

5) формування конкретних планів реалізації намічених раніше цілей з урахуванням розробленого прогнозу, включаючи коригування попередньо передбаченого обсягу фінансових ресурсів на реалізацію всіх етапів;

6) залучення відповідних складових фінансового механізму для реалізації намічених планів;

7) оцінка результатів рішень і дій, здійснених на попередніх етапах, з виявленням помилок і упущень та прихованих і невикористаних резервів;

8) коригування складових фінансового механізму за результатами проведеної оцінки.

Всі перелічені етапи пов'язані між собою прямим і зворотним зв'язком безпосередньо та опосередковано через інші етапи. Результати кожного етапу залежать від результатів роботи, отриманих на інших етапах. Кожному етапу властиві конкретні, властиві лише йому цілі, які, у свою чергу, повинні входити складовою до спільних цілей єдиної макроекономічної політики. При цьому всі виділені етапи тією чи іншою мірою реальності вже існують на практиці. Звичайно, окремі етапи фінансової політики держави наразі здійснюються в неявному вигляді, як частина інших етапів, як ще необов'язкове доповнення їхнього змісту. Проте тенденції розвитку фінансової політики показують, що вони все частіше відокремлюються у самостійні етапи.

Асоціація урядових фінансових службовців GFOA рекомендує державам офіційно приймати фінансову політику. Кроки, які варто враховувати під час розробки ефективної фінансової політики, включають [7]:

1. Сфера охоплення. Є основні аспекти фінансової політики, на які держава повинні зважати, зокрема створення резервів, здійснення інвестицій, залучення державних позик, надання трансфертів, проведення державних закупівель, збалансування бюджету, формування бюджетних доходів, витрачання бюджетних коштів тощо.

2. Розробка та реалізація. Проводити ефективну фінансову політику варто у кілька кроків: визначення кола проблем, які буде вирішувати політика; формування проекту політики з урахуванням громадської думки та досвіду інших країн; ознайомлення та представлення політики представникам публічної влади; офіційне обговорення та прийняття політики; реалізація політики тільки за умови, що представники публічної влади обізнані з нею.

3. Дизайн. Ефективна фінансова політика має низку спільних конструктивних особливостей: вона повинна бути документально оформлена; вона має бути викладена у спосіб, зрозумілий цільовій аудиторії; вона має бути доступною для всіх зацікавлених сторін і публікуватися у засобах масової інформації; вона має стисло висвітлювати всі наявні проблеми та ризики.

4. Представлення. Ефективна фінансова політика повинна бути відображена в одному розділі бюджетного документа, у ньому ж мають бути відображені дати її прийняття та подальших переглядів (уточнень).

5. Перегляд. Фінансова політика є найбільш ефективною, коли її переглядають після введення в дію. Відповідно її доцільно систематично контролювати, переглядати, оновлювати за потреби, та аналізувати причини, якщо конкретні правила не дотримуються.

Таким чином, у сучасних умовах фінансова політика держави є головним інструментом забезпечення соціально-економічного розвитку. Результативність фінансової політики тим вища, що більше вона враховує потреби суспільства, інтереси всіх економічних суб'єктів, конкретно-історичні умови та особливості життя. Для оцінки фінансової політики та для

розробки рекомендацій щодо її коригування насамперед необхідно мати ясну програму суспільного розвитку з виокремленням інтересів держави та приватних інтересів суб'єктів економіки. Тільки за такої умови можна розробити конкретний механізм формування й реалізації фінансової політики та провести її об'єктивну оцінку.

1.3. Наукове обґрунтування складових і видів фінансової політики держави

Для кращого усвідомлення сутності, цілей і призначення фінансової політики та розмежування сфер і ланок фінансових відносин, виходячи з їхнього змісту, варто розглянути самостійні складові фінансової політики. Зауважимо, що склад останніх науковці вбачають по-різному, що нами узагальнено та показано у табл. 1.3.1.

Таблиця 1.3.1

Наукові підходи до виокремлення складових фінансової політики*

Автор (и)	Складові фінансової політики												
	Бюджетно-податкова	Грошово-кредитна	Митна	Боргова	Інвестиційна	Цінова	Інноваційна	Антикорупційна	Енергетична	Фінансова політика у сфері міжнародних фінансів	Фінансова політика у сфері фінансового ринку	Фінансова політика в сфері страхування	Фінансова політика у соціальній сфері
Т. А. Вінник [105]	+	+		+	+		+	+	+	+	+		
О. С. Григорська [128]	+	+	+	+									
В. П. Горин [87]	+	+	+								+	+	
Є. О. Діденко, С. М. Невмержицька [153]	+	+	+	+	+								
В. В. Малишко [230, с.127]	+	+		+									
В. М. Опарін [264, с.48-49]	+	+		+						+	+	+	
Л. О. Першко, М. Б. Ріппа [285, с.50]	+	+											
О. І. Полтініна [164, с.40-41]	+	+	+		+	+				+			+
В. М. Федосов, С. І. Юрій [396, с.213-214]	+	+	+	+	+						+	+	+

* Складено автором самостійно

Ми вважаємо, що фінансова політика держави дійсно охоплює дві ключові складові: фінансову та монетарну, незважаючи на різні інструменти їх реалізації, неспівпадіння цілей і, як правило, здійснення різними незалежними інститутами влади – національним/центральною банком та міністерством фінансів відповідно. Фінансова політика орієнтована на ефективне формування та раціональне витрачання бюджетних коштів, тоді як монетарна політика відповідає за стабільність пропозиції грошей в економіці, стійкість банківської системи та здійснює нагляд за функціонуванням ринкових фінансових інституцій. Водночас лише за наявності координації фінансової та монетарної політики можливо досягти макроекономічної стійкості як необхідної, хоч і недостатньої передумови суспільного розвитку. Кожна політика досягає цієї мети різними шляхами, обираючи собі специфічні цілі та користуючись власним інструментарієм. Завдяки фінансовій політиці держава здійснює перерозподіл коштів в економіці у такий спосіб, щоб вона зростала, у працездатного населення були робочі місця із прийнятним рівнем доходів, а у непрацездатного – соціальна захищеність. При цьому, фінансування дефіциту не повинно призводити до нагромадження державного боргу, складного в обслуговуванні та погашенні. Водночас сучасні центральні банки зазвичай зорієнтовують монетарну політику на підтримання такого рівня інфляції, за якого можна говорити про незмінність купівельної спроможності грошей [101].

Проведене дослідження, дозволяє нам стверджувати, що фінансова політика держави є складним комплексом взаємопов'язаних складових, які залежно від ролі можна поділити на комплексні та елементні, що відображено на рис. 1.3.1.

Фінансова політика держави є багатоплановим явищем. Як складова економічної політики, фінансова політика держави багатofункціональна, охоплює широкий спектр суспільних відносин. Вона включає самостійні складові, які, на наш погляд, можна класифікувати за певними ознаками. За рівнем державного втручання в економіку та залежно від особливостей її

стану й розвитку фінансову політику поділяють на кілька типів [285, с.45-47]:

1. Класичний тип фінансової політики держави, що базується на невтручанні держави у економіку, збереженні вільної конкуренції, використанні ринкового механізму як головного регулятора економічних процесів. Така політика характеризується здебільшого фіскальним впливом, тобто обмеженням податків і державних видатків, забезпеченням умов для формування та виконання збалансованого бюджету. Податки запроваджуються лише найпростіші та найефективніші з позиції адміністрування, а державні видатки спрямовуються переважно на оборону та обслуговування й погашення державного боргу.

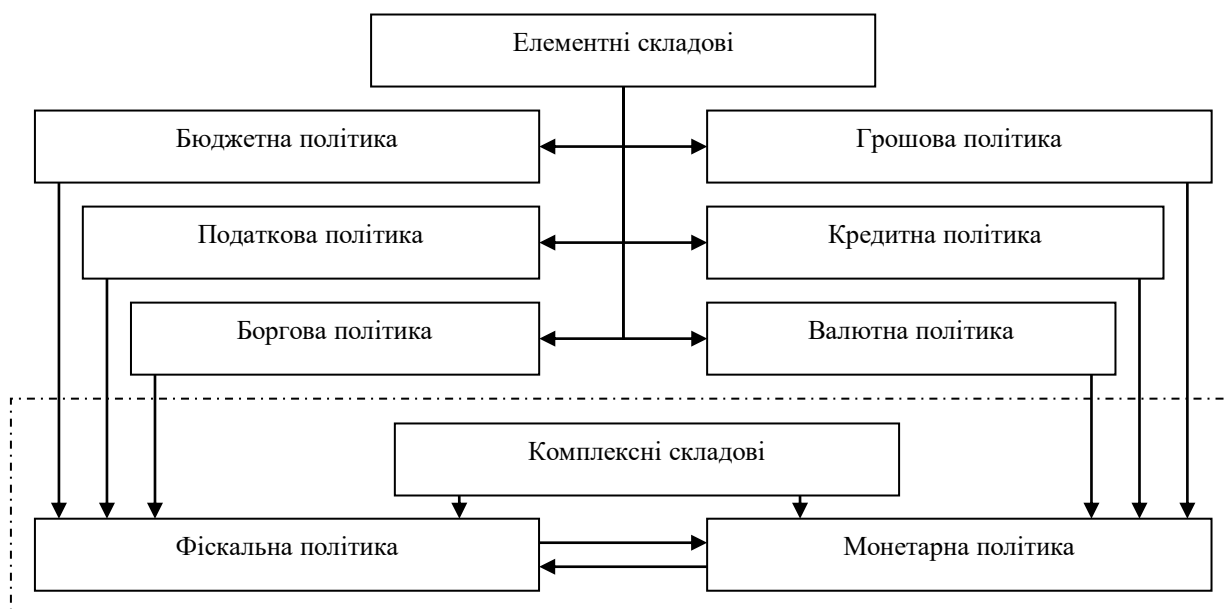


Рис. 1.3.1. Складові державної фінансової політики*

* Складено автором на основі [320, с.177]

2. Регульований тип фінансової політики держави, який ґрунтується на втручанні та регулюванні державою циклічного розвитку економіки та соціальних відносин із метою забезпечення повної зайнятості населення. Основними інструментами втручання у економіку виступають державні видатки, які формують додатковий попит. У результаті забезпечується поживлення підприємницької діяльності, створення нових робочих місць, зростання національного доходу та зменшення безробіття. Водночас ключовим інструментом податкового регулювання є податки на

прибутки/доходи, що забезпечує вилучення через прогресивні ставки у платників податків прибутку/доходів як накопичень/заощаджень та дає змогу сформувати збалансований бюджет. Дефіцит бюджету також використовується для регулювання економіки, зокрема збільшується роль середньо- та довгострокових позик як джерела доходів бюджету.

3. Неокласичний тип фінансової політики держави не відмовляється від регулюючої ролі держави, але обмежує ступінь її втручання в економіку та соціальну сферу. Останнє посилюється через застосування не лише фіскальних, а й монетарних інструментів. Фінансова політика виходить із необхідності скорочення обсягу перерозподілу валового внутрішнього продукту через фінансову систему, зниження бюджетного дефіциту, стимулювання зростання заощаджень як джерела реального інвестування. Постає питання скорочення податків та зменшення рівня прогресивності оподаткування.

4. Планово-директивний тип фінансової політики держави застосовується за адміністративно-командної економіки. Остання, заснована на державній власності на засоби виробництва, дозволяє здійснювати пряме директивне регулювання всіх сфер економіки та соціального життя, зокрема фінансами. Фінансова політика забезпечує максимальну концентрацію фінансових ресурсів у держави для подальшого перерозподілу відповідно до основних напрямів державного плану. Відтак створюються інструменти, за допомогою яких проводиться вилучення всіх фінансових ресурсів, що не використовуються згідно із державним планом. З бюджету країни повністю фінансуються потреби економіки та соціальної сфери, на державному рівні монопольно регламентується ціноутворення, грошовий обіг, система розрахунків та кредитні відносини. Таким чином відбувається управління усіма сферами суспільної діяльності за допомогою державних планів соціально-економічного розвитку.

4. Монетарний тип фінансової політики держави, що засновується на регулюванні економічного зростання, утриманні зростання інфляції,

забезпеченні зайнятості, вирівнюванні платіжного балансу, тобто використанні монетарних інструментів для досягнення певних макроекономічних цілей. Основними монетарними інструментами є облікова ставка центрального банку, валютний курс та масштаб цін. Особливу роль відіграє державне регулювання фінансового ринку.

Використання того чи іншого типу фінансової політики держави пов'язане з особливостями поточного етапу розвитку економіки й соціальної сфери, інтересами правлячих партій і соціальних груп та панівними теоретичними концепціями, що впливають на економічний і політичний курс держави. Зазначене забезпечує збереження та розвиток існуючої у даній державі системи суспільних відносин.

Залежно від завдань, на розв'язання яких спрямована фінансова політика держави, вона поділяється на такі види [396, с.211-212; 264, с.52]:

1. Політика економічного зростання (стимулювальна політика) включає сукупність заходів, спрямованих на збільшення обсягу ВВП та підвищення рівня ділової активності, зазвичай у період економічного спаду та депресії. До них належать встановлення низьких податків, розширення податкових і митних пільг, збільшення державних видатків на розвиток галузей економіки, що визначають економічне зростання країни тощо.

2. Політика стабілізації містить сукупність заходів, орієнтованих на підтримку макроекономічної рівноваги завдяки сталим обсягам виробництва при стабільності цін. Вона здійснюється шляхом забезпечення стабільних обсягів фінансових ресурсів при сталих пропорціях розподілу і перерозподілу отриманих доходів. Залежно від стримувального чи стимулювального впливу ключових складових фінансової політики на економіку розрізняють чотири варіанти стабілізаційної політики:

- 1) «дорогі» гроші та стримувальна фіскальна політика;
- 2) «дорогі» гроші та стимулювальна фіскальна політика;
- 3) «дешеві» гроші та стримувальна фіскальна політика;
- 4) «дешеві» гроші та стимулювальна фіскальна політика.

Перший варіант характеризує жорстку фіскальну та жорстку монетарну політику, внаслідок яких скорочується сукупний попит. У даному випадку здійснюється протидія інфляції, що може обернутися економічним спадом. Тоді доцільно використати другий варіант, тобто змінити лише фіскальну політику, щоб оживити виробництво. Однак і тут можливий прояв негативного ефекту – витіснення приватних інвестицій. Третій варіант пом'якшує ситуацію, що склалася після витіснення інвестицій та змінює структуру попиту, створюючи умови для швидкого зростання економіки. За використання четвертого варіанта збільшуються також інші складові сукупного попиту.

3. Політика обмеження ділової активності (стримувальна політика) охоплює сукупність заходів, що проводяться на стадії економічного підйому, у разі виникнення небезпеки кризи надвиробництва й інфляції через надмірне підвищення ділової активності, темпи зростання виробництва, продажів та доходів в економіці. Стримування здійснюється шляхом зниження державних видатків, підвищення податків, скасування податкових та митних пільг загалом чи в окремих секторах економіки та інших фінансових заходів.

Залежно від ступеня законодавчого чи адміністративного впливу на фінансові відносини, що характеризується тією часткою доходу, що підлягає розподілу та споживанню відповідно до чинного законодавства чи адміністративних рішень, розрізняють три типи фінансової політики [396, с.210-211; 264, с.51]:

1. Політика жорсткої регламентації полягає у тому, що більша частина фінансових відносин регулюється державою. Участь підприємств і громадян у фінансових операціях визначається не стільки їх інтересами, скільки правилами, встановленими законами чи адміністративними рішеннями. Така політика зазвичай проводиться в умовах адміністративно-командної економіки або у разі недостатності фінансових ресурсів. Зазначена фінансова політика є малоефективною та знижує стимули до продуктивної діяльності, адже фінансовим продуктом діяльності – доходом – головним чином розпоряджається держава, аніж його власники – юридичні та фізичні особи.

2. Політика помірної регламентації здійснюється у законодавчій формі та охоплює обмежену частину фінансових відносин – взаємовідносини підприємств і громадян із державою, окремі елементи відносин на кредитному, фондовому, валютному та страховому ринках. Дана політика покликана збалансувати інтереси держави і суспільства загалом та інтереси окремих юридичних і фізичних осіб. Вона забезпечує підприємствам і громадянам достатні стимули для продуктивної діяльності і водночас дає можливість державі впливати на соціально-економічний розвиток суспільства.

3. Політика мінімальних обмежень спрямована на формування максимальної зацікавленості економічних суб'єктів в ефективному господарюванні. За такої політики переважно регламентуються тільки відносини підприємств і громадян із державою, які зводяться до мінімуму. Більшість фінансових відносин за таких умов регламентується на договірних принципах між окремими суб'єктами економіки.

Залежно від впливу на окремі складові фінансової системи, Л. А. Гордієнко вважає, що фінансова політика держави може бути деструктивною, коли заходи впливу будуть призводити до погіршення параметрів об'єкта управління (наприклад, зменшення окремих видаткових статей бюджету), та конструктивною, коли заходи мають протилежний ефект (наприклад, збільшення окремих доходів до бюджету) [120, с.22].

Усі перелічені види фінансової політики мають право існування і не суперечать одне одному. Проте, варто зауважити, що в чистому вигляді жоден вид фінансової політики на практиці не існує. Держава використовує фінансові заходи того чи іншого виду фінансової політики, поєднуючи їх. Крім того, використання певного виду фінансової політики пов'язано з особливостями поточного етапу соціально-економічного розвитку, інтересами правлячих партій й соціальних груп, а також панівними теоретичними концепціями, що впливають на економічний та політичний курс держави.

1.4. Стратегія і тактика фінансової політики держави

Держава, відіграючи роль головного суб'єкту розроблення та реалізації фінансової політики, формує пріоритети розвитку фінансових відносин на перспективу, визначає тактику дій на майбутній період, розробляє засоби досягнення поставлених цілей. Тому, можна стверджувати, що фінансова політика держави залежно від періоду здійснення та характеру розв'язуваних завдань може мати стратегічний або тактичний характер. Відповідно розрізняють фінансову стратегію та фінансову тактику держави, узагальнення підходів до трактування яких подано у табл. 1.4.1.

Таблиця 1.4.1

Підходи до трактування понять «фінансова стратегія» і «фінансова тактика» на макрорівні

Автор (и)	Фінансова стратегія	Фінансова тактика
В. П. Горин [87, с.20]	«довготривалий курс фінансової політики, розрахований на перспективу, який передбачає вирішення великомасштабних завдань, визначених економічною і соціальною стратегією»	«тактичні дії у сфері фінансів, спрямовані на розв'язання завдань конкретного етапу розвитку суспільства за допомогою перегрупування фінансових ресурсів і зміни способів організації фінансових зв'язків»
А. С. Глущенко [114, с.71]	«орієнтована на тривалий період розвитку і передбачає рішення великомасштабних завдань у рамках певних економічних і соціальних стратегій держави»	«направлена на вирішення завдань певного етапу розвитку держави за допомогою перегрупування фінансових ресурсів і пов'язана із зміною форм і методів організації фінансових відносин виходячи з поточних потреб»
О. П. Кириленко [183, с.25-26]	«основні напрями використання фінансів на тривалу перспективу»	«напрями, спрямовані на вирішення завдань окремого етапу розвитку країни і полягають у зміні форм організації фінансових відносин»
В. М. Опарін [264, с.50]	«політика, що розрахована на довготермінову перспективу і вирішення глобальних завдань соціально-економічного розвитку»	«поточна політика, спрямована на вирішення конкретних завдань відповідного періоду, що впливають із розробленої фінансової стратегії»
В. М. Федосов, С. І. Юрій [396, с.209]	«довготривалий курс фінансової політики, що розрахований на перспективу і передбачає рішення великомасштабних завдань, визначених економічною і соціальною стратегією, і стосується важливих великих змін фінансового механізму, пропорцій розподілу фінансових ресурсів»	«короткотривалий курс фінансової політики, спрямований на вирішення завдань конкретного етапу розвитку суспільства шляхом зміни способів організації фінансових відносин, перегрупування фінансових ресурсів»

* Складено автором самостійно

У нашому розумінні, стратегія і тактика відрізняються, по-перше, тим, що перша визначає насамперед напрямки діяльності, а друга повинна відповідно до них передбачати перелік конкретних заходів і засобів, по-друге, строками реалізації (довготривалими та короткочасними), по-третє, ступенем деталізації (у першому випадку розробляються лише головні, основні показники і з більш укрупненими значеннями контрольних показників, а в другому – міститься велика кількість даних і з уточненням їх конкретних значень), по-четверте, всі без винятку тактичні цілі, а також заходи і засоби їх досягнення, повинні обов'язково бути складовими частинами стратегічних цілей і лише на їх основі розроблятися, а також з їх урахуванням реалізовуватись.

Зазвичай фінансову стратегію визначають як довгостроковий курс фінансової політики держави (постановка цілей та засобів їх досягнення), розрахований на перспективу, на основі якого формується програма конкретних поточних дій. Фінансова стратегія передбачає вирішення найважливіших завдань, визначених стратегією розвитку країни. У фінансовій політиці постановка довгострокових цілей і складання стратегічних документів необхідні для концентрації фінансових ресурсів на основних напрямках соціально-економічного розвитку країни. Зміст розроблення та реалізації фінансової стратегії полягає в тому, щоб із численних альтернатив обрати найоптимальніший напрям розвитку країни та спрямувати управління фінансовими ресурсами держави обраним шляхом.

Як стверджує І. П. Адаменко, фінансова стратегія держави, спрямована на підвищення рівня життя, соціальної захищеності громадян, добробуту нації, є вагомим засобом вирішення завдань забезпечення кращих факторних умов економічного зростання, пріоритетного розвитку наукоємного виробництва, сприяння розширенню внутрішнього ринку, створення сприятливого інвестиційного клімату, зростанню інвестиційної активності суб'єктів економіки [58, с.342-343].

В Україні, відповідно до Національної економічної стратегії на період до 2030 року, основним стратегічним орієнтиром, зокрема і для фінансової

політики, є створення можливості для реалізації наявного географічного, ресурсного та людського потенціалу країни для забезпечення належного рівня добробуту, самореалізації, безпеки, прав та свобод кожного громадянина України через інноваційне випереджальне економічне зростання з урахуванням Цілей сталого розвитку та необхідності досягнення кліматичної нейтральності не пізніше 2060 року [253]. Зазначеним документом визначено необхідні напрями руху («ключові орієнтири») та неприпустимі кроки («червоні лінії»), які має враховувати фінансова стратегія України, які нами відображено на рис. 1.4.1.

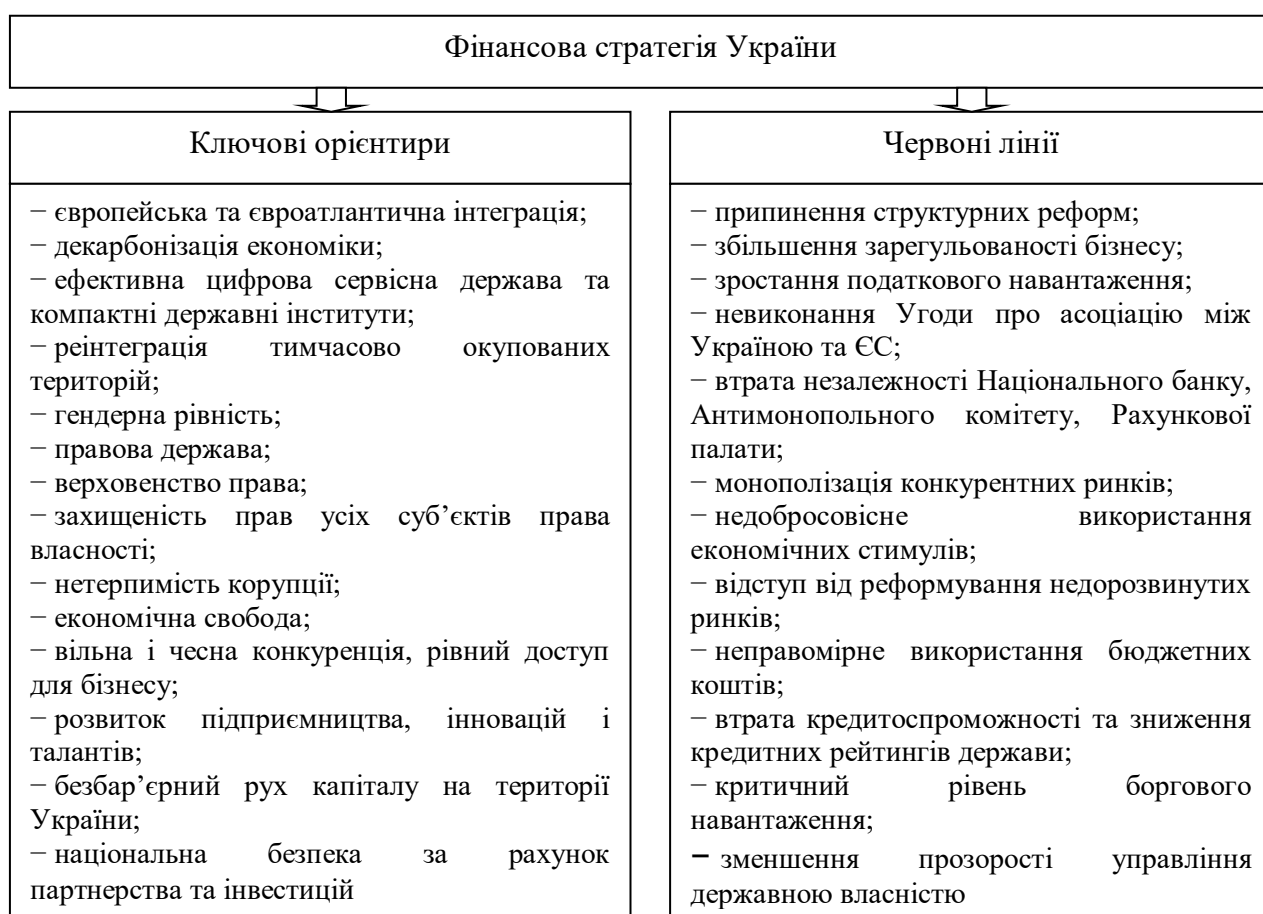


Рис 1.4.1. Дозволені й заборонені курси фінансової стратегії України*

*Складено автором на основі [253]

Щодо необхідності мати ключові орієнтири у фінансовій політиці, варто зазначити, що, по-перше, такі цільові пріоритети обов'язково мають бути. По-друге, бажано в майбутньому їх ранжувати за прозорою та затвердженою Кабінетом Міністрів України методикою, адже в іншому випадку, як це наразі

відбувається, ці пріоритети неминуче будуть «розмиті» через бажання зробити їх «всеохоплюючими», а це призводить тільки до ускладнення розробки фінансової політики і ніяк не позначиться на результативності її проведення.

В Україні також окремо формуються та реалізуються стратегічні напрями у двох ключових складових фінансової політики: фіскальній та монетарній політиках. Так, відповідно до Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки, стратегічною метою фіскальної політики є побудова сучасної, стійкої та ефективної системи управління державними фінансами, спрямованої на забезпечення збереження фінансової стабільності держави та створення умов для сталого зростання соціально-інклюзивної економіки через підвищення результативності мобілізації та витрачання державних коштів [352]. Згідно із Стратегією розвитку фінансового сектору України, стратегічною метою монетарної політики є створення умов для зміцнення потенціалу України на її шляху до перемоги, сприяння відновленню національної економіки від наслідків повномасштабної війни, забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності, закладення основ для стійкого та динамічного розвитку фінансового сектору України, його конкурентоспроможності в умовах європейської інтеграції та інтеграції у світовий фінансовий простір [353]. В окреслених документах відображено пріоритети фінансової стратегії України, які нами зображено на рис. 1.4.2.

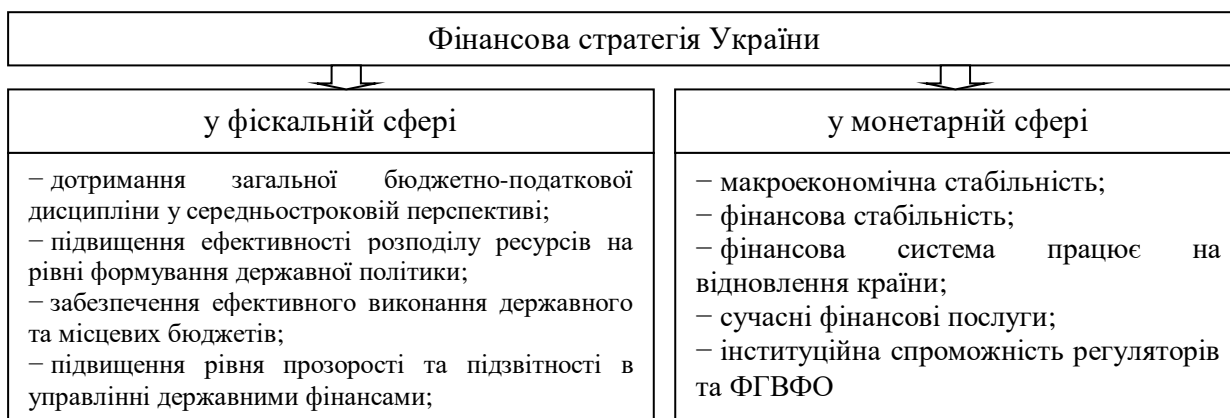


Рис 1.4.2. Пріоритети фінансової стратегії України*

*Складено автором на основі [352; 353]

Фінансову тактику найчастіше розглядають як короткостроковий курс фінансової політики держави, що спрямований на оперативне вирішення завдань конкретного етапу розвитку суспільства шляхом своєчасної зміни способів організації фінансових відносин і перерозподілу фінансових ресурсів у масштабі країни з урахуванням особливостей існуючих соціально-економічних умов та фінансових взаємозв'язків, що склалися. Велике значення у реалізації тактичних заходів має створення ефективного фінансового механізму, який повинен забезпечувати практичну реалізацію всіх намічених шляхів суспільного розвитку. Виокремлення фінансової тактики, на наш погляд, викликає сумніви, адже відмінність стратегічних цілей від тактичних стосується не стільки їх часової характеристики, скільки змістовної: у першому випадку – це напрями дій, тоді як у другому – кроки у цих напрямках.

Стратегічні й тактичні цілі фінансової політики України, визначені Національною економічною стратегією на період до 2030 року, представлено на рис. 1.4.3.



Рис 1.4.3. Стратегічні й тактичні цілі фінансової політики України*

*Складено автором на основі [253]

Досягнення стратегічних і тактичних цілей уможливить створення необхідних передумов та забезпечить довгострокове економічне зростання в Україні завдяки: залученню та стимулюванню приватних інвестицій, підвищенню ефективності державних інвестицій; збільшенню ефективності використання публічних фінансів; стимулюванню експорту товарів та послуг; покращенню купівельної спроможності населення через стимулювання економічного розвитку та покращення суспільного добробуту.

Враховуючи те, що фінансова політика України реалізується у двох ключових сферах: фіскальній і монетарній, її тактичні цілі також можна розподілити за цими сферами.

У фіскальній сфері і стратегічні, і тактичні цілі, орієнтовані на побудову сучасної, стійкої та ефективної системи управління державними фінансами, спрямованої на забезпечення збереження фінансової стабільності України та створення умов для сталого зростання соціально-інклюзивної економіки через підвищення результативності формування та використання державних коштів. Зазначені цілі спрямовані також захист публічних фінансів держави, детінізацію національної економіки, створення конкурентних податкових умов для розвитку бізнесу, інтеграцію до європейського економічного співтовариства.

Результатом досягнення стратегічних і тактичних цілей у фіскальній сфері повинна стати більш ефективна система управління публічними фінансами, яка разом з реформованою системою державного управління уможливить сталий соціально-економічний розвиток держави, конкурентоспроможність національної економіки та динамічну інтеграцію України до міжнародної економічної спільноти, зокрема в спільний ринок країн-членів ЄС. Успішне виконання цілей сприятиме зміцненню економічної стабільності та невразливості національної економіки до зовнішніх і внутрішніх загроз шляхом протидії негативним явищам і процесам, які посягають на функціонування держави. Зазначені цілі нами узагальнено та відображено на рис. 1.4.4.

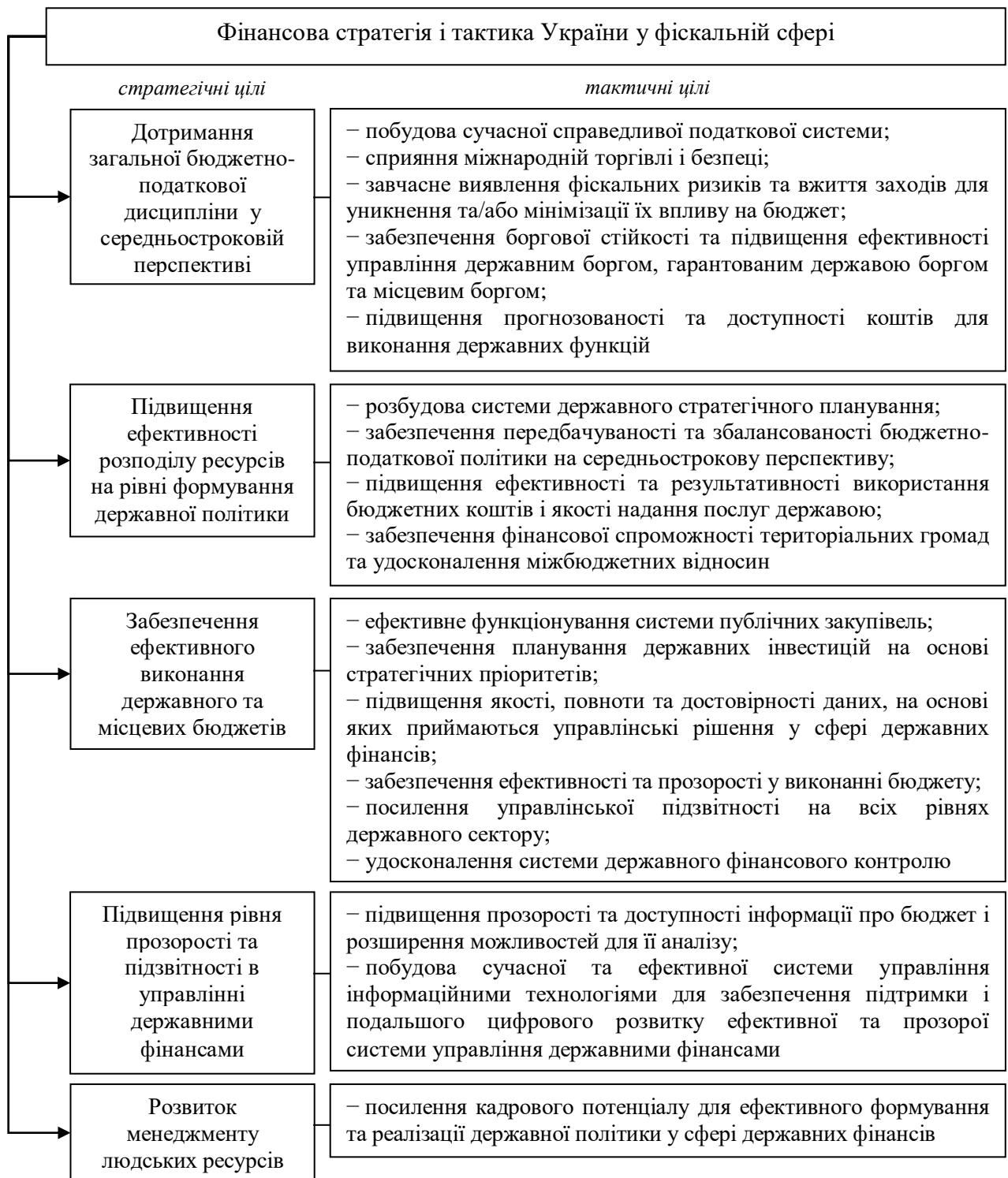


Рис 1.4.4. Цілі фінансової політики України у фіскальній сфері*

*Складено автором на основі [352]

У монетарній сфері як стратегічні, так і тактичні цілі, спрямовані на побудову стійкого, ефективного, конкурентоспроможного, інтегрованого у міжнародний простір фінансового сектору України, здатного протистояти викликам, розвиватися та сприяти відновленню національної економіки.

Окреслені цілі нами систематизовано та відображено на рис. 1.4.5.



Рис 1.4.5. Цілі фінансової політики України у монетарній сфері*

*Складено автором на основі [353]

Результатом досягнення стратегічних і тактичних цілей у монетарній сфері має стати створення умов для зміцнення потенціалу України на її шляху до перемоги, сприяння відновленню національної економіки від наслідків повномасштабної війни, забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності, закладення основ для стійкого та динамічного розвитку

фінансового сектору України, його конкурентоспроможності в умовах європейської інтеграції та інтеграції у світовий фінансовий простір. При цьому регулювання фінансового сектору повинно забезпечувати акумулювання, розподіл й обіг фінансових ресурсів на засадах фінансової стабільності та інклюзії, кібербезпеки та поширення новітніх технологій для сприяння відновленню економіки України та підтримки добробуту громадян.

Сучасні виклики та загрози, створення нової міжнародної фінансової архітектури ставлять Україну перед необхідністю формування концептуальної відповіді на суттєві зміни у суспільному житті, зокрема у фінансовій політиці. Така відповідь вимагає розробки Національної фінансової стратегії, яка, будучи частиною Національної економічної стратегії, натомість містила б сукупність специфічних, підтверджених кращою світовою практикою заходів і засобів активного фінансового впливу на суб'єкти економіки для їх залучення до створення нових джерел зростання економіки, зниження її вразливості перед несприятливими зовнішніми умовами розвитку. Вважаємо, що Національна фінансова стратегія повинна вирішувати одне із найважчих завдань суспільного розвитку – формування сукупного фінансового потенціалу вітчизняної економіки, включаючи державний бюджет, місцеві бюджети, позабюджетні фонди, фінанси підприємств і домашніх господарств. Кожен сегмент фінансів має зберігати самостійність та свої значення, проте весь їх сукупний потенціал є основою реалізації національних інтересів країни. Національна фінансова стратегія має перетворитись не тільки у стратегію розвитку державних фінансів чи фінансового сектору України, а й охопити стратегії розвитку корпоративного сектору й домогосподарств, окремих регіонів та фінансових інститутів.

Таким чином, стратегічні й тактичні цілі фінансової політики України повинні припускати такий розвиток фінансових відносин і процесів, за якого створюються прийнятні умови та необхідні ресурси для розширеного відтворення економіки та стабільності, збереження цілісності та єдності фінансової системи для успішного протистояння внутрішнім та зовнішнім факторам, дестабілізації фінансового стану в країні.

РОЗДІЛ 2

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА ЯК КЛЮЧОВА СКЛАДОВА МАКРОРІВНЕВОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

2.1. Імперативи розвитку фіскальної політики

Фіскальна політика є ключовою складовою фінансової політики держави. Вона використовується для регулювання інвестиційних процесів, стабілізації економіки в періоди рецесії чи інфляції, розподілу доходів та досягнення соціально-економічних цілей. Так, завдяки фіскальній політиці держава може стимулювати/стримувати сукупний попит, впливаючи на рівень бюджетних надходжень і витрат. У періоди економічного спаду держава може збільшувати витрати і знижувати податки, щоб стимулювати економіку, а у періоди перегріву економіки вона може скорочувати витрати й підвищувати податки для стримування інфляції. Фіскальна політика також може бути використана для регулювання розподілу доходів та зниження соціальної нерівності, що досягається шляхом запровадження прогресивної системи оподаткування та державних соціальних програм, спрямованих на підтримку незаможних верств населення, для сприяння більш справедливому розподілу доходів та соціальної справедливості.

Термін «фіскальна політика» має досить широку сферу застосування, а тому науковці вкладають в нього різноманітний зміст. Так, низка вчених розглядають фіскальну політику як різновид державної політики, щодо формування та використання бюджету [16, с.767; 233, с.573; 30, с.135]. У даному випадку фіскальна політика зводиться до сукупності засобів (податки, видатки, державний борг, бюджетний дефіцит) і дій, завдяки яким відбувається акумулювання необхідних коштів у бюджеті та їхнє витрачання.

Група дослідників тлумачить фіскальну політику як зміни у бюджетних надходженнях і витратах для досягнення певних соціально-економічних цілей [4, с.255; 329, с.389; 46, с.729]. Даний підхід має право на існування, адже в процесі проведення фіскальної політики відбуваються якісні та

кількісні зміни у сфері публічних фінансів, які призводять до змін у соціально-економічній сфері загалом.

Плеяда науковців характеризує фіскальну політику як використання податкових, видаткових і боргових інструментів для впливу на суспільний розвиток [5, с.532; 22, с.26; 355, с.45]. Таке трактування також є цілком логічним, адже в ході проведення фіскальної політики відбувається використання окремих фінансових інструментів для досягнення макроекономічних завдань.

Існують автори, які описують фіскальну політику як регулювання бюджетних надходжень і витрат з метою забезпечення загальнодержавних завдань [62, с.191; 206, с.11; 257, с.198]. У цьому випадку фіскальна політика визначається як впорядкування, досягнення певних орієнтирів, адже її інструменти часто використовуються для керування соціально-економічними процесами.

Ряд науковців під фіскальною політикою розуміють вплив держави на економіку та суспільство завдяки маніпулюванню бюджетними надходженнями й витратами [68, с.690; 236, с.11; 44, с.670]. Такий підхід також є правильним, адже фіскальна політика характеризує вплив держави завдяки податковим, бюджетним і борговим інструментам на економічних агентів з метою досягнення своїх цілей або зміни їх поведінки або переконань.

Окремі вчені вважають, що фіскальна політика є діями, діяльністю держави щодо формування бюджетних надходжень і здійснення бюджетних витрат [263, с.77; 314, с.194]. З такої позиції фіскальна політика розглядається як форма активного, усвідомленого впливу держави на економічних агентів завдяки фіскальним інструментам.

Значна кількість дослідників визначають фіскальну політику як сукупність заходів держави щодо акумулювання бюджетних коштів, їх розподілу та використання для забезпечення її завдань і функцій [168, с.38; 235, с.408; 336, с.13]. Таке трактування також є доцільним, адже фіскальна політика передбачає комплекс заходів превентивного або примусового характеру, що вживаються до економічних агентів і дозволяють

досягнути певних цілей у соціально-економічній сфері.

Проведений аналіз підходів до визначення поняття «фіскальна політика» засвідчує, що в даному контексті існує велика кількість споріднених термінів, широко представлених як у вітчизняній, так і зарубіжній науковій літературі, які мають право на існування і не суперечать, а навпаки, доповнюють один одного, дозволяючи при цьому більш глибоко розкрити сутнісний зміст досліджуваної дефініції.

На наш погляд, при визначенні змісту фіскальної політики з урахуванням усіх наукових підходів її варто розглядати як частину фінансової політики, що завдяки сукупності заходів та засобів, які змінюють бюджетні надходження й витрати, регулює розвиток держави та суспільства через вплив на різноманітні процеси.

Зауважимо, що досить часто замість поняття «фіскальна політика» у науковій площині вживаються терміни «податкова політика», «бюджетна політика», «бюджетно-податкова політика», які мають свій сенс і трактування залежно від поглядів дослідника та його приналежності до тієї чи іншої наукової школи. Загалом термін «фіск» характеризує державну казну (бюджет). Так, С. М. Гончаров і Н. Б. Кушнір фіск визначають як «сукупність фінансових ресурсів держави в умовах централізованих держав» [118, с.250], а Й. С. Завадський, Т. В. Осовська і О. О. Юшкевич трактують фіск як «єдиний загальнодержавний фінансовий центр» [166, с.332]. Тому, на наш погляд, неправильно звужувати поняття «фіск» виключно до доходів казни або податків, адже бюджет містить дві частини – надходження й витрати. Неправомірно також розширювати дефініцію «фіск» до контрольованих урядом фінансів, адже уряд контролює не лише бюджет держави, а й, наприклад, фінанси державних і комунальних підприємств, що виходить за межі фіску. Таким чином, вважаємо, що термін «фіск» повинен застосовуватись до надходжень і витрат бюджету держави та інших належних їй централізованих фондів, які включають не лише бюджетні доходи й видатки, а й кредитно-інвестиційні операції (надання кредитів з бюджету, погашення боргу та розміщення бюджетних коштів на депозитах,

придбання цінних паперів, повернення кредитів до бюджету, кошти від державних запозичень, кошти від приватизації державного майна, повернення бюджетних коштів з депозитів, надходження внаслідок продажу / пред'явлення цінних паперів) [93]. Причому, основними складовими поняття «фіск» є податки (як головне джерело бюджетних доходів), бюджетні видатки та державний кредит. Відповідно складовими фіскальної політики у частині бюджетних доходів є податкова та митна політики, у частині бюджетних видатків – бюджетна та інвестиційна політики, у частині державного кредиту – боргова політика.

Сьогодні фіскальна політика – це невід'ємний елемент функціонування суспільства, який пов'язаний з необхідністю досягнення насамперед загальнонаціональних цілей як на макро-, так і на мікрорівні. Більшість учених розглядають цілі фіскальної політики в контексті економічного розвитку (зниження рівня безробіття, забезпечення повної зайнятості, забезпечення економічного зростання, стабілізація економічного розвитку, виробництво неінфляційного ВВП, запобігання або обмеження інфляції, нівелювання згубного впливу циклічних коливань, підвищення ефективності економіки тощо). М. О. Слатвінська пропонує виокремлювати цілі фіскальної політики першого рівня, що пов'язані зі створенням умов для соціально-економічного розвитку, підвищенням рівня життя населення та конкурентноздатності економіки, а також цілі другого рівня, які полягають у забезпеченні адаптивності збалансованості стійкості фіскальної системи [341, с.57]. О. М. Сущенко стверджує, що фіскальна політика держави повинна розглядатися через призму двох важливих аспектів: соціальної справедливості та економічної ефективності. Тому при формуванні її цілей держава повинна ставити перед собою досягнення завдань, пов'язаних із підвищенням економічної ефективності та зростанням соціального добробуту населення, адже в умовах обмеженості фінансових ресурсів і різноманітності суспільних інтересів держава, з одного боку, прагне максимізувати доходи бюджету насамперед за рахунок оподаткування, а, з іншого боку – повинна врівноважити доходи різних

верств населення головним чином за рахунок бюджетних видатків [356, с.16].

У сучасних умовах, коли з'явилося багато нових викликів і загроз, зводити цілі фіскальної політики виключно до економічних та/або соціальних не зовсім правильно. Враховуючи Цілі сталого розвитку, визначені ООН [54], та глобальні ризики, окреслені Світовим економічним форумом [53], до цілей фіскальної політики пропонуємо відносити [322, с.132]:

1) фіскальні, які охоплюють ефективне формування надходжень і раціональне здійснення витрат бюджету, а також збалансування бюджетних надходжень і витрат для встановлення оптимального співвідношення між споживанням та інвестуванням;

2) економічні, що передбачають вплив завдяки фіску на стабілізацію цін, врегулювання рівня безробіття (зайнятості), забезпечення економічного зростання, згладжування циклічних коливань, встановлення оптимального рівня виробництва, вирівнювання економічного розвитку регіонів, що безпосередньо відображається на рівні інвестиційної активності всіх економічних агентів;

3) соціальні, які означають вплив через фіск на уникнення соціальної диференціації й поляризації суспільства, усунення кризи вартості життя, протидію масштабній міграції, покращання умов життєдіяльності домогосподарств, зокрема на основі здійснення соціальних інвестицій;

4) екологічні, що полягають у впливі фіску на пом'якшення змін клімату та адаптацію до них, убезпечення від стихійних лих та екстремальних погодних явищ, уникнення втрати біорізноманіття та колапсу екосистеми, протидію кризи природних ресурсів, зокрема шляхом реалізації «зелених» інвестицій;

5) оборонні, які характеризують вплив фіску на підвищення обороноздатності держав в контексті посилення геополітичної нестабільності, що передбачає збільшення інвестицій у військово-промисловий комплекс.

Сутність і призначення будь-якого економічного поняття виявляється у

виконуваних ним функціях. На наш погляд, фіскальна політика, як дефініція надбудови щодо базових фінансових дефініцій (фінансів, податків, бюджету), функцій виконувати не може, однак вона відображає конкретні напрями управлінського впливу держави на формування, розподіл і використання ресурсів бюджету [322, с.134-135]:

1) консолідаційний, який передбачає акумулювання фінансових ресурсів з метою формування бюджету держави як за рахунок податків, так і завдяки неподатковим і позиковим джерелам. Причому мобілізація надходжень до бюджету головним чином здійснюється через розподіл і перерозподіл валового внутрішнього продукту на користь держави шляхом примусового вилучення частини доходів (прибутків) платників податків. Консолідація фінансових ресурсів у бюджеті має відбуватися не шляхом механічного поєднання різноманітних доходних джерел, а на основі ефективного поєднання податків, неподаткових платежів і державних запозичень з метою реалізації запланованих державних завдань, зокрема в частині активізації інвестиційних процесів;

2) алокаційний, що пов'язаний із розподілом обмежених фінансових ресурсів, які закумуляовані у бюджеті, відповідно до запланованих державних завдань. Такий розподіл відбувається між окремими галузями національного господарства, територіями та групами населення таким чином, щоб уникнути фіскальних дисбалансів. Алокація фінансових ресурсів бюджету не повинна бути технічним використанням змобілізованих доходів, а має передбачати оптимальний розподіл видатків на забезпечення державних потреб, зокрема стимулювання інвестицій;

3) регулювальний, який полягає у втручанні держави завдяки складовим бюджету у перебіг суспільних, зокрема інвестиційних, процесів на мікро-, мезо- та макрорівні з метою їх упорядкування, ефективного управління та підпорядкування відповідним фіскальним правилам. Такий вплив може бути стимулювальним, за якого конкретні умови оподаткування та напрями витрачання бюджетних коштів сприяють соціально-економічному розвитку держави. Однак в окремих випадках може виявитися

і дестимулювальним, коли встановлюються фіскальні перешкоди для розвитку певних несприятливих суспільних процесів.

Втілюючись за конкретними напрямками управлінського впливу фіскальна політика повинна базуватись на певних критеріальних вимогах, тобто принципах, щодо яких у наукових колах тривають дискусії і донині. Так, Д. В. Криленко акцентує увагу на тому, що реалізація фіскальної політики в контексті регіонального економічного зростання повинна враховувати такі принципи: субсидіарності, відкритості, прозорості, самостійності, ефективності, пріоритетності, послідовності [203, с.273].

Г. В. Оніщенко стверджує, що дієвість фіскальної політики певною мірою залежить від дотримання принципів, які забезпечують її оптимальність, а саме: економічної ефективності, адміністративної простоти, політичної відповідальності, гнучкості, справедливості, своєчасності, довготривалості, стійкості, консолідації, багатовимірності, збалансованості, достатності, диверсифікованості, інформаційності, транспарентності, інтегрованості [263, с.75-76].

О. В. Ракул наголошує, що для ефективного виконання завдань та реалізації функцій фіскальної політики держави вона має бути побудована на певних принципах: системності; рівності прав і зобов'язань для всіх форм власності перед бюджетом; самоорганізації; нелінійності; раціональності централізації та децентралізації; соціальної справедливості; стабільності; розмежування витратних повноважень між різними органами центральної та місцевої влади; економічної ефективності [313, с.119-122].

М. І. Соф'їн дійшов до висновку, що принципи фіскальної політики варто розділити на загальноправові та спеціальні. До загальноправових автор відносить верховенство права, законності, гласності, пріоритет дотримання прав і свобод людини та громадянина, науковості, системності, ефективності й результативності, відповідальності. Спеціальні принципи вчений поділяє на принципи, які властиві для державної політики загалом, та принципи, що характерні саме для фіскальної політики в умовах євроінтеграції, однак не конкретизує їх [345, с.139].

В. М. Шевченко розрізняє принципи формування стимулюючої фіскальної політики (ефективності оподаткування, єдиного податку, достатності, податкоспроможності, рівнонапруженості, стабільності в оподаткуванні, системності та внутрішньої цілісності оподаткування) та принципи стримуючої фіскальної політики (множини податків, гнучкості (еластичності) оподаткування, невідворотність настання визначеної законом відповідальності, нейтральність оподаткування) [387, с.401-402].

Глобальна ініціатива з фіскальної прозорості (GIFT) розробила принципи участі громадськості у фіскальній політиці спрямовані на те, щоб керувати особами, які формують фіскальну політику, та іншими зацікавленими сторонами в їхніх зусиллях, спрямованих на покращення діяльності держави та суспільної довіри (рис. 2.1.1).

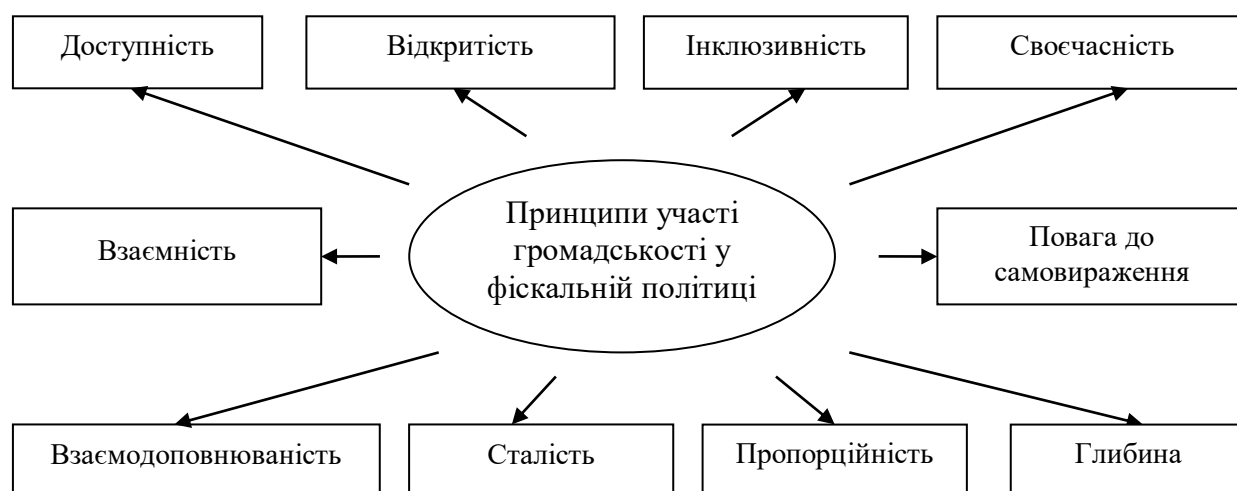


Рис. 2.1.1. Принципи участі громадськості у фіскальній політиці*

* Складено автором на основі [1]

Враховуючи прагнення України стати членом ЄС, при розробці та реалізації фіскальної політики необхідно використовувати принципи ЄС, які підкреслюють необхідність тісної координації монетарної та фіскальної політики, а також адаптації фіскальної політики до обставин, що швидко змінюються, а саме [14]:

- має бути забезпечена узгодженість монетарної та фіскальної політики та послідовне поєднання складових фіскальної політики;
- стійкість публічного боргу має забезпечуватися шляхом поступового

та якісного фіскального регулювання та економічного зростання;

- варто заохочувати інвестиції та сприяти сталому розвитку;
- необхідно формувати фіскальну стратегію, яка відповідає середньостроковому підходу до фіскального коригування;
- фіскальна стратегія має бути диференційованою та враховувати вимір єврозони.

У світовій практиці розрізняють два види фіскальної політики залежно від інструментів, які використовує держава у своїй фінансовій діяльності для реагування на зміни в соціально-економічному середовищі, – дискреційну та недискреційну. Їх зміст і методологічні засади висвітлені у багатьох працях вітчизняних і зарубіжних науковців [70, с.32-33; 287, с.30; 17, с.190-191].

Дискреційна фіскальна політика – свідоме маніпулювання фіскальними інструментами з метою досягнення різноманітних макроекономічних цілей (збалансування бюджету; стабілізації економіки; досягнення рівноваги економіки; підвищення рівня зайнятості; зниження темпів інфляції). Дискреційні заходи включають: зниження податкових ставок, розширення масштабів надання податкових пільг, бюджетну підтримку приватних інвестиційних програм, виділення додаткових/разових трансфертів населенню, надання державних/місцевих гарантій (або інших форм неявних та явних умовних публічних зобов'язань), надання точкової підтримки окремим галузям національної економіки, надання трансфертів експортерам тощо.

Недискреційна (автоматична) фіскальна політика – використання державою автоматичних (вбудованих) стабілізаторів. Автоматичні стабілізатори є засобами, вбудованими у бюджетні надходження та витрати, що зменшують коливання економічної активності без необхідності дискреційних дій держави. Науковці виокремлюють два типи інструментів недискреційної фіскальної політики [10]:

- 1) циклічні автоматичні стабілізатори, що вбудовані у склад бюджету та одразу реагують на економічний цикл (насамперед у формі податків);
- 2) нециклічні автоматичні стабілізатори, які є компонентами

бюджетного балансу (насамперед у формі бюджетних видатків), що характеризуються відносно високою інерційністю і також можуть розглядатися як такі, що забезпечують автоматичну стабілізацію.

Дискреційний і недискреційний типи фіскальної політики співвідносяться між собою, що відображено у табл. 2.1.1.

Таблиця 2.1.1

Співвідношення дискреційної та недискреційної фіскальної політики*

Дискреційна фіскальна політика	Недискреційна фіскальна політика
Спільні риси	
мають теоретичну основу (пояснювальну парадигму) для обґрунтування їх розробки та реалізації	
характеризуються офіційно встановленим чи узвичаєним порядком проведення	
свідомо та прагматично формуються та здійснюються органами публічної влади	
виступають непрямими засобами державного регулювання	
на ефективність інструментів фіскальної політики не впливає їх характер	
Відмінні риси	
дискреційні заходи фіскальної політики активуються як після сигнального повідомлення, так і без нього, на основі попередньо встановлених цілей органів публічної влади, тоді як недискреційні стабілізатори фіскальної політики активуються шляхом автономного досягнення встановленого порогу контрольованості макроекономічних процесів	
дискреційні заходи фіскальної політики мають явний характер, тоді як недискреційні стабілізатори фіскальної політики має неявний характер	
жорсткий характер дискреційної фіскальної політики є постійним, тоді як жорсткий характер недискреційної фіскальної політики проявляється лише на під час розробки, а не під час її реалізації	
дискреційна фіскальна політика не створює затримок між виконанням правил і створенням бажаних ефектів, тоді як недискреційна фіскальна політика демонструє певну затримку, породжену необхідністю досягнення критичного рівня розвитку макроекономічних процесів, який активує вбудовані стабілізатори	
недискреційна фіскальна політика вимагає більшої деталізації або більших амплітуд, ніж дискреційна фіскальна політика, з точки зору дизайну фіскального механізму	
Координація	
фіскальна політика є синтетичною, тобто містить як дискреційні, так і недискреційні компоненти	
за допомогою первинного втручання дискреційний захід може спричинити одну або кілька недискреційних дій, тоді як через сигнальне повідомлення недискреційна дія може спричинити один або декілька дискреційних заходів	
дискреційна фіскальна політика може сформувати інституціональний дизайн та економічну поведінку (зокрема фіскальну), які згодом можуть стати полем для впровадження недискреційної фіскальної політики	

* Складено на основі [17, с.190-192]

Залежно від фази ділового циклу фіскальна політика буває: стимулювальна (фіскальна експансія) або стримувальна (фіскальна рестрикція) [287, с.30; 340, с.331; 387, с.401-402]. Стимулювальна фіскальна політика застосовується на етапах спаду, покликана скоротити розрив випуску продукції та стабілізувати безробіття. Також за її допомогою збільшують сукупний попит, наскільки це можливо. Якщо бюджет

збалансований, то фіскальна політика в період спаду повинна бути спрямована на створення бюджетного дефіциту, тобто на перевищення бюджетних видатків над податковими надходженнями. Застосовуються такі методи, як зростання кількості державних закупівель, податкові послаблення та оптимізація трансфертів. Стимувальна фіскальна політика, навпаки, використовується при раптовому перегріві економіки, що породжує зайвий споживчий бум. Тоді метою фіскальної політики є стримування темпів інфляції. Коли економіка стикається з інфляцією попиту, фіскальна політика має бути спрямована на створення бюджетного надлишку, тобто на перевищення податкових надходжень над бюджетними видатками. Відповідно інструментами такої політики виступають скорочення державних замовлень, зростання податків та трансфертні обмеження.

Вищезазначене дозволяє зробити висновок, що фіскальна політика впливає на соціально-економічні процеси, що в кінцевому підсумку призводить до зростання суспільного добробуту (рис. 2.1.2).

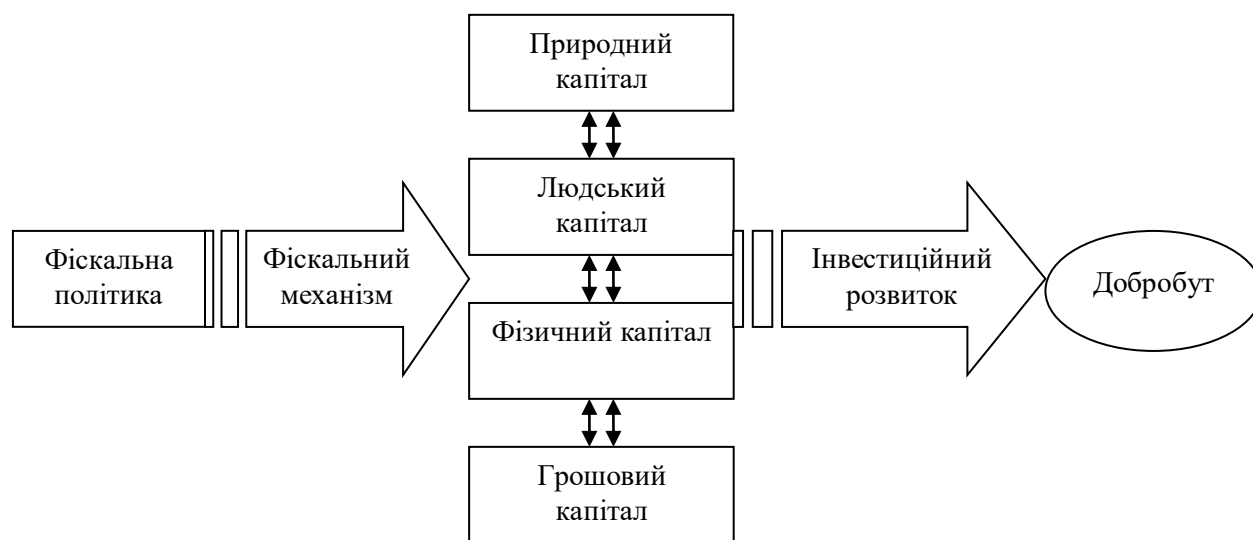


Рис. 2.1.2. Вплив фіскальної політики на суспільний добробут

*Складено автором самостійно

Зростання фізичного та грошового капіталів сприяє добробуту завдяки економічному зростанню. Людський і природний капітал не тільки сприяють економічному зростанню, а й безпосередньо формують добробут. Людський та природний капітал також сприяють збільшенню доходності інвестицій,

тим самим залучаючи більше капіталу та підвищуючи продуктивність інвестицій. Роль фіскальної політики у регулюванні соціально-економічних процесів багатоаспектна. По-перше, фіскальна політика важлива для розподілу ресурсів для підтримання балансу між чотирма ключовими формами капіталу: людським фізичним, грошовим і природним. Накопичення або вичерпання капіталу залежить від стимулів, створених податковою політикою, та ресурсів, що визначаються видатковою політикою. По-друге, фіскальна політика чинить значний вплив на макроекономічну експансію та рестрикцію завдяки передачі капіталу між поколіннями через державний борг, соціальне й пенсійне забезпечення, оподаткування тощо. По-третє, вплив фіскальної політики на соціально-економічні процеси зазвичай залежить від рішень правлячої еліти. Так, надання бюджетних трансфертів чи податкових пільг часто лобіюються інтересами політичних партій чи діячів. Тому, незважаючи на їх потенціал для сприяння суспільному розвитку, на практиці фіскальні втручання можуть принести більше шкоди, ніж користі [322, с.143].

Сучасний стан формування та реалізації фіскальної політики України буде неповним без проведення SWOT-аналізу, який допомагає виявити позитивний і негативний вплив зовнішнього та внутрішнього середовища на її проведення. До факторів внутрішнього середовища віднесемо сильні сторони (Strengths) і слабкі сторони (Weaknesses), до факторів зовнішнього середовища включимо можливості (Opportunities) та загрози (Threats) бюджетно-податковій політиці, як відображено на рис. 2.1.3.

Виконаний аналіз передбачає виявлення сильних сторін (це наявні особливості, які містять основу для розвитку), слабких сторін (це наявні особливості, які ускладнюють умови для розвитку), можливостей (не існуючі, але такі, що можуть виникнути, створитися або бути створені в майбутньому умови, сприятливі для розвитку) і загроз (не існуючі, але такі, що можуть виникнути, створитися або бути створені в майбутньому, умови, несприятливі і навіть небезпечні для розвитку) фіскальної політики в Україні. Позитивний вплив матимуть виявлені потужні сторони та перспективи формування й реалізації фіскальної політики, тоді як негативний вплив на її проведення

мають слабкі сторони та виявлені загрози.

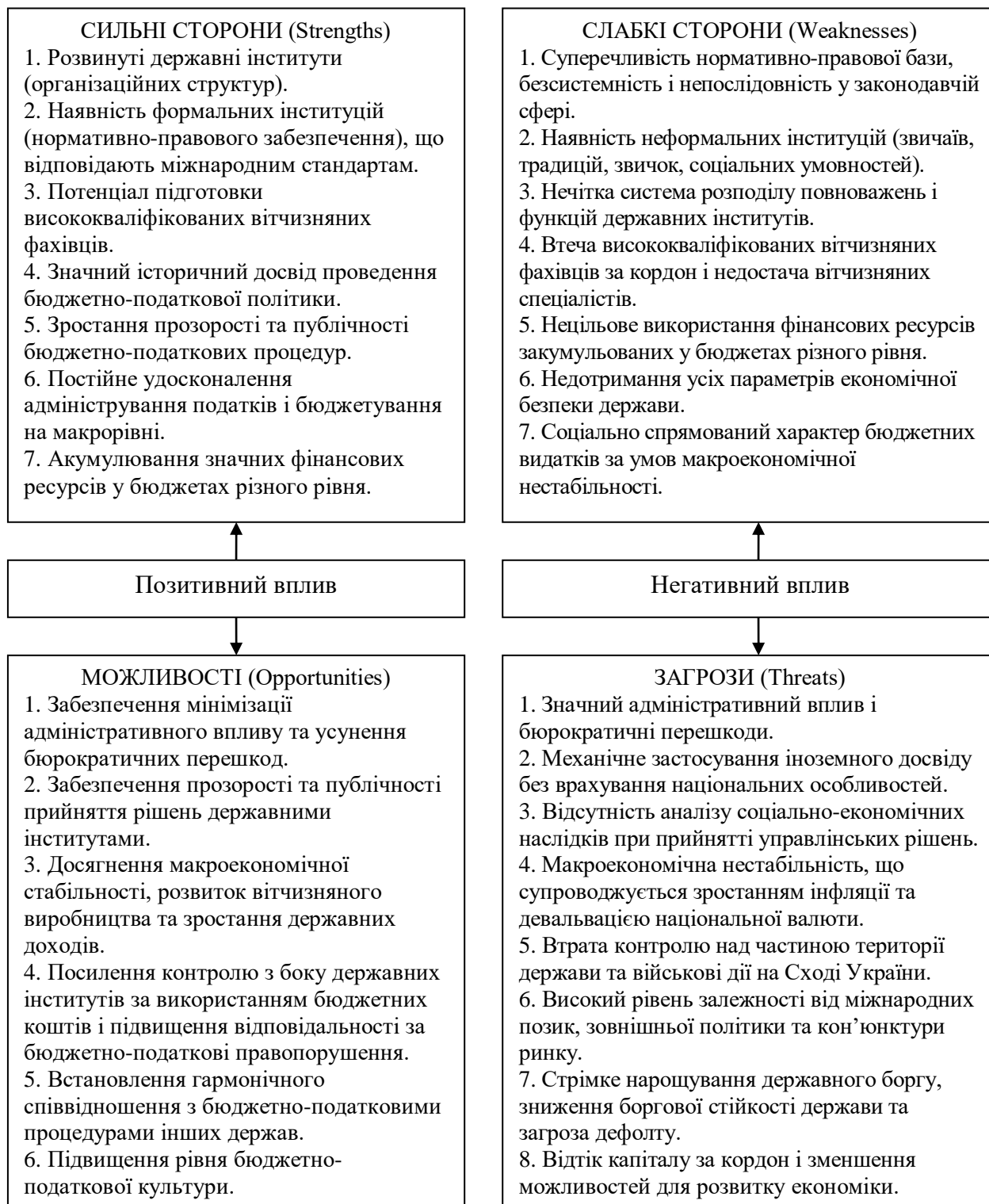


Рис. 2.1.3. SWOT-аналіз фіскальної політики України*

*Складено автором самостійно

Таким чином, проведений аналіз викликів і загроз фіскальній політиці України показав, що остання поки що не стала механізмом реалізації державної стратегії у сфері структурних реформ, а значна частина рішень у

фіскальній сфері є предметом зовнішнього і внутрішнього політичного «торгу». У виборі моделі фіскальної політики складається безвихідна ситуація. З одного боку, держава обмежена в проведенні ліберальної фіскальної політики через брак можливостей скорочення переважної більшості бюджетних видатків. З іншого боку, держава також неспроможна продовжувати патерналістську політику, оскільки, переобтяжена фіскальним пресом економіка не створює належного бюджетного ресурсу. Фіскальна політика має розглядатися як складова завдання побудови соціально-економічної моделі, яка базується на засадах економічного прагматизму, підприємницької ініціативи та консолідованої суспільної відповідальності.

2.2. Параметри та тенденції податкової політики

Важливою складовою фіскальної політики є податкова політика держави. Остання як специфічна галузь людської діяльності, належить до категорії надбудови. Між нею та економічним базисом суспільства існує тісний взаємозв'язок. З одного боку, податкова політика породжується економічними відносинами, адже суспільство не вільне у формуванні та проведенні політики, остання зумовлена економікою. З іншого боку, виникаючи та розвиваючись на основі економічного базису, податкова політика держави як складова частина фіскальної політики має певну самостійність: у неї специфічні принципи та логіка розвитку. Через це вона може надавати зворотний вплив на економіку та стан фінансів. Цей вплив може бути різним: в одних випадках за допомогою проведення політичних податкових заходів створюються сприятливі умови для соціально-економічного розвитку, в інших – він гальмується.

Податкова політика держави, на відміну від фіскальної політики, має законодавче визначення у Господарському кодексі України, за яким є «політикою, спрямованою на забезпечення економічно обґрунтованого податкового навантаження на суб'єктів господарювання, стимулювання суспільно необхідної економічної діяльності суб'єктів, а також дотримання

принципу соціальної справедливості та конституційних гарантій прав громадян при оподаткуванні їх доходів» [124]. Таке трактування відображає виключно регульовальну функцію податків, пов'язану з впливом на діяльність платників податків, зовсім нівелюючи фіскальну функцію, завдяки якій відбувається формування бюджету для виконання загальнодержавних завдань.

Загалом податкова політика держави є складним і багатоаспектним поняттям, тому до цих пір тривають дискусії щодо трактування його змісту.

Вчені, які розглядають податкову політику держави як складову соціально-економічної, фінансової чи фіскальної політики (Л. Б. Баранник, Ж. В. Піскова [71, с.117], Б. А. Карпінський [177, с.87], С. В. Мочерний [160, с.769]), схиляються до думки, що вона не має самостійного характеру, адже податки, як інструмент впливу на економіку, застосовуються в комплексі з іншими методами її регулювання. За даним підходом податкова політика має орієнтуватися на організацію податкової системи відповідно до стратегічних і тактичних цілей державної соціально-економічної політики.

Науковці, які визначають податкову політику держави як сукупність правових, організаційних, економічних та інших заходів держави (В. А. Ільяшенко [174, с.23], О. Д. Рожко [317, с.23], Ю. М. Руденко [323, с.98]), вважають, що податкова політика вказує на низку зусиль, які докладають органи публічної влади в процесі регулювання завдяки податкам соціально-економічних відносин. Тому сутність податкової політики виявляється у регульовальному впливі держави на організацію податкової системи залежно від соціально-економічної ситуації.

Вчені, які трактують податкову політику держави як відносини (В. Ф. Беседін, В. Ф. Столяров, В. І. Островецький [76, с.140], С. О. Давидков [134, с.15], А. В. Коваленко [189, с.124]), стверджують, що вона охоплює взаємозв'язки між державою та платниками податків, що об'єктивно проявляються в характері і способах їх взаємних впливів в процесі спільної діяльності. Така позиція характеризує податкову політику через налагоджені й прозорі податкові відносини, в ході яких має відбуватись гармонізація фіскальних інтересів держави та приватних інтересів платників податків.

Науковці, які обґрунтовують податкову політику держави як діяльність (В. В. Коровій [197, с.21], А. І. Крисоватий, В. М. Мельник, Т. В. Кошук [207, с.38], Ю. І. Мискін [239, с.17]), акцентують увагу на процесах активної взаємодії держави та платників податків, під час яких учасники мають задовольнити свої потреби чи досягнути певної мети. Відповідно зміст податкової політики виражається в діяльності держави щодо впливу на платників податків для організації ефективної податкової системи.

Вчені, які висвітлюють податкову політику держави як рішення (Ю. Б. Іванов, К. І. Швабій [172, с.49], К. І. Швабій [385, с.98], Р. Х. Франк, Б. С. Бернанке, К. Антоновичс, О. Гефец [21, с.617]), наголошують, що вона містить продумані наміри, що відображають інтереси й пріоритети учасників податкових відносин. За такого підходу податкова політика є комплексом цільових суб'єктивних рішень policy-makers, тобто осіб, до сфери компетенції яких входить розробка та прийняття рішень щодо організації податкової системи відповідно до соціально-економічних реалій.

Існують також специфічні трактування податкової політики держави. Так, М. В. Гомон вважає, що податкова політика держави є «сукупністю основних напрямів розвитку, які можуть бути здійснені в межах податкової системи за допомогою різноманітних податкових інструментів і важелів впливу на платників податків» [117, с.674]. В. В. Мушенко розглядає податкову політику держави як «сукупність соціально-економічних принципів, за якими здійснюється діяльність органів державної влади та місцевого самоврядування у сфері встановлення, адміністрування, контролю податків, зборів, податкових плат, яка реалізується через визначення платників податків, об'єктів оподаткування, ставок податків, видів податків, надання звільнень та пільг в оподаткуванні» [251, с.33]. Ю. І. Мискін об'єднує думки попередніх науковців та окреслює податкову політику держави як «систему принципів та напрямів діяльності держави у сфері захисту національних інтересів України та забезпечення її податкової безпеки, мобілізації фінансових ресурсів для реалізації соціально-економічної політики держави, розвитку економіки України та її інтеграції до світової економіки» [239, с.20].

Л. О. Петик та І. С. Себестянович висвітлюють податкову політику держави як «сукупність правових норм та заходів, які спрямовані на забезпечення регулюючого впливу на рівень податкового навантаження та економічну поведінку платників податку, а отже – на процеси соціально-економічного розвитку держави» [286, с.267]. А. М. Соколовська взагалі стверджує, що податкова політика держави є «мистецтвом досягнення компромісу інтересів різних суспільних груп у питанні встановлення та зміни параметрів податкової системи, що відповідає вимогам забезпечення соціально-економічного прогресу суспільства загалом та завданням, що стоять перед країною на конкретному етапі її розвитку» [343, с.44].

На наш погляд, при визначенні змісту податкової політики держави з урахуванням усіх наукових підходів її варто розглядати як частину фіскальної політики, що завдяки сукупності рішень, заходів і дій, які впливають на організацію податкової системи, має на меті створення конкурентного податкового середовища, сприятливого для сталого соціально-економічного розвитку держави, що забезпечує достатні податкові надходження для здійснення бюджетних витрат і уможливорює справедливий розподіл податкового тягаря між платниками податків.

Зміст податкової політики держави має бути підпорядкований і узгоджений із цілями соціально-економічного розвитку держави в контексті моделі суспільства, що будується. Водночас дана політика має власні цілі, обумовлені рівнем державного розвитку, національними традиціями, розкладом політичних сил, що знаходяться при владі. Загалом цілі податкової політики держави – це вектори, що визначають вибір конкретних форм, методів, інструментів і важелів її формування та реалізації. Враховуючи, що податкова політика є складовою загальної економічної політики держави, то постановка цілей податкової політики визначається необхідністю вирішення конкретних завдань соціально-економічного розвитку, насамперед зростання податкового потенціалу, як основи акумулювання доходів державного бюджету. Зауважимо, що найскладнішим завданням для кожної держави є постановка таких цілей податкової політики,

які зможуть забезпечити рівновагу економічного зростання та соціального розвитку держави. На практиці найчастіше дані цілі рухаються в протилежних напрямках, хоча податкова політика повинна забезпечити баланс економічних та соціальних інтересів суспільства.

Ключові цілі податкової політики держави нами узагальнено та показано на рис. 2.2.1.

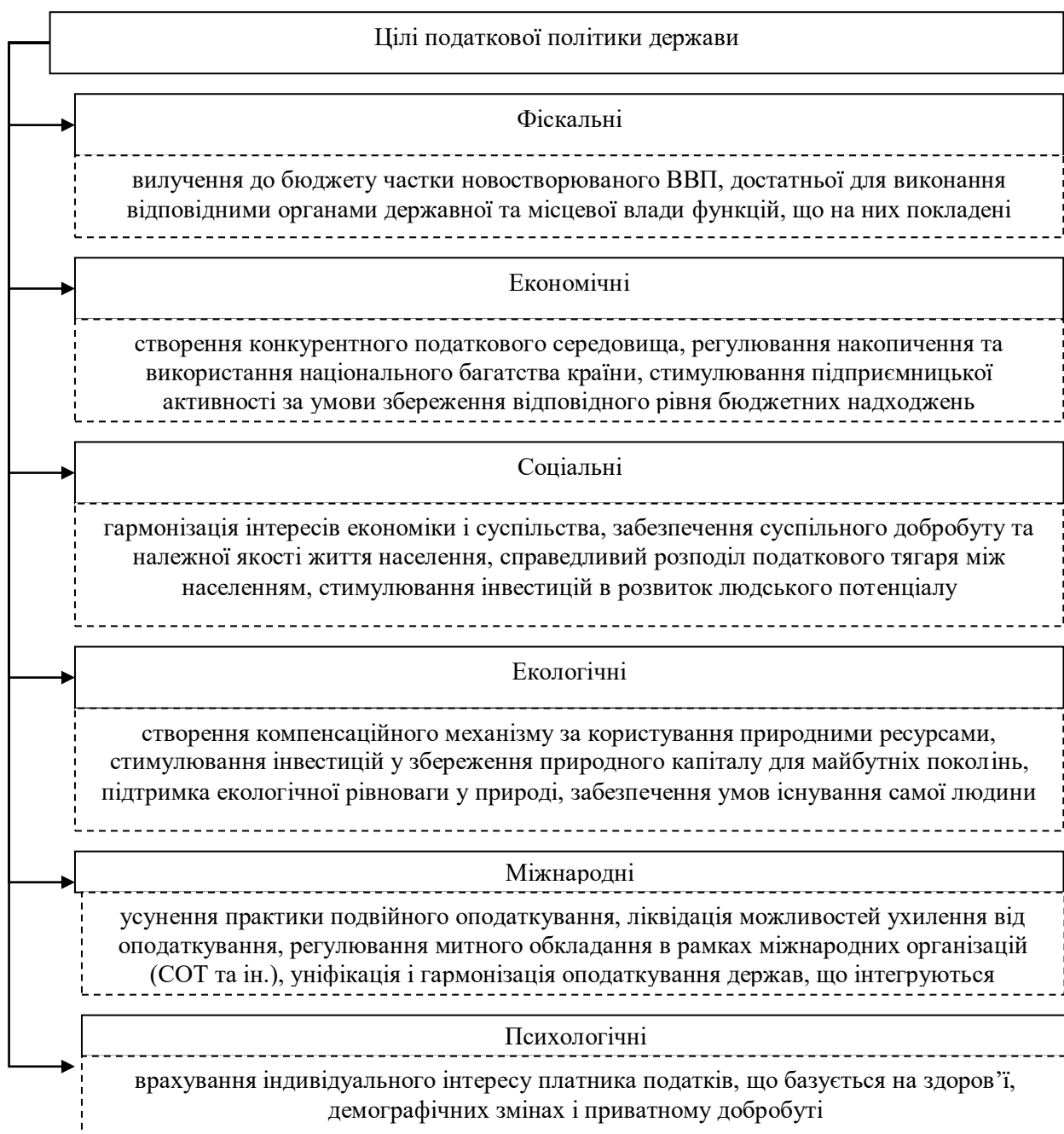


Рис. 2.2.1. Цілі податкової політики держави*

* Складено автором на основі [71, с.117-118; 146, с.13; 294, с.22]

Податкова політика держави ґрунтується на певних принципах, обґрунтування яких до цих пір триває.

Низка вчених, зокрема М. В. Гомон [117, с.674-675], С. О. Давидков [134, с.16-17], О. В. Желай [163, с.117], В. В. Мушенко [251, с.32-33], Ю. І. Турянський [366, с.213-214] вважають, що податкова політика має враховувати головні принципи податкового законодавства, викладені у Податковому кодексі України, що відображені на рис. 2.2.2.

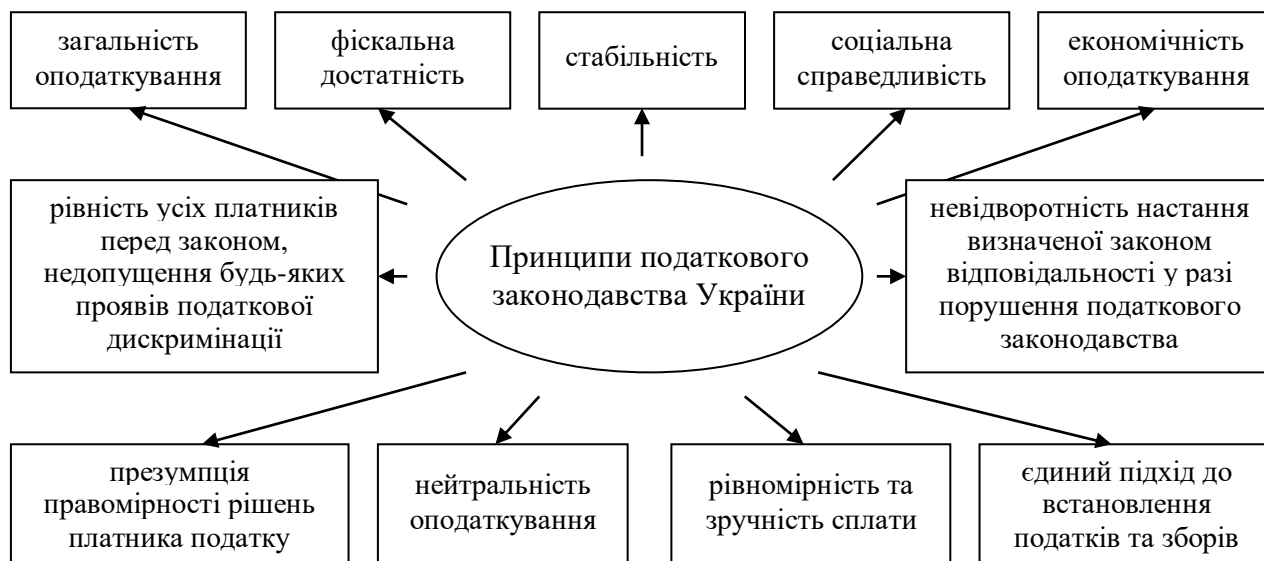


Рис. 2.2.2. Основні принципи податкового законодавства, викладені у Податковому кодексі України*

* Складено автором на основі [295]

Проте, окремі науковці стверджують, що податкова політика держави повинна базуватись на специфічних принципах, що враховують особливості її формування та реалізації. Так, К. І. Швабій [385, с.99] визнає, що із метою недопущення негативного впливу на податкову політику осіб, до сфери компетенції яких входить розробка та прийняття рішень щодо організації податкової системи, доцільно враховувати такі принципи: 1) визначеної мети податкової політики (цільовий орієнтир); 2) мінімізації втрат від розроблення та імплементації податкового законодавства, політичної ренти; 3) пріоритету легітимності податкової політики над законністю; 4) виявлення й урахування реальних пріоритетів платників податків; 5) інституційної конгруентності (досягнення суспільного компромісу через узгодження пріоритетів різних

груп політичного впливу); б) маркування цілей податкової політики.

М. В. Гомон [117, с.675-676] і О. В. Желай [163] визначають принципи податкової політики держави, які забезпечують оптимальне поєднання фіскальної та регулювальної функцій податків, зокрема: помірність оподаткування; визначеність; інтеграційність; оцінка та облік очікуваних ефектів; єдність стратегії і тактики; політична відповідальність; вигода та адміністративна зручність; платоспроможність платника податків; визначальна база; прозорість (гласність); доцільність; плановірність; альтернативність.

А. І. Крисоватий, В. М. Мельник, Т. В. Кошук [207, с.39-40] вважають інституціональними принципами формування і реалізації податкової політики держави такі: компромісність (збалансованість інтересів держави, підприємницького сектору та громадян); комплементарність податкових змін (узгодженість податкових новацій із іншими законодавчими нормами); відмова від радикальних податкових ініціатив; стабільність і гнучкість.

А. М. Соколовська [343, с.50-51] наголошує, що в умовах невизначеності формування та реалізація податкової політики держави повинна ґрунтуватися на таких принципах: єдність стратегії й тактики податкової політики; наступність податкової політики та поетапність змін; комплексність: реформування податкової системи; наукова обґрунтованість податкових змін; оцінювання та врахування очікуваних позитивних і негативних ефектів; поєднання гнучкості й стабільності податкової політики; забезпечення відповідності змісту податкової новації умовам її реалізації; узгодження інтересів фіску з економічними інтересами платників податків; відповідність податкових новацій суспільним очікуванням; гласність податкової політики.

М. І. Титарчук [362, с.212-213] пропонує низку принципів формування й реалізації податкової політики держави, дотримання яких дозволить забезпечити вищий рівень ефективності механізмів податкового регулювання соціально-економічного розвитку, а саме: суспільний консенсус (адекватність і достатність рівня й структури оподаткування потребам

держави); стабільність та адаптивність податкової системи; взаємопов'язаність податкових змін та координація з іншими складовими економічної політики держави; системність і послідовність податкової політики.

І. А. Майбуров [294, с.40] схиляється до думки, що принципи податкової політики держави повинні мати оригінальний контекст, не відтворюючи самостійні принципи оподаткування та принципи побудови податкової системи. До таких принципів автор відносить: наукової обґрунтованості, визначеності, оцінки та обліку очікуваних ефектів, врахування й узгодження різних інтересів, єдності стратегії і тактики, гнучкості, гласності, політичної відповідальності.

Принципи сучасної податкової політики держави повинні відповідати новим економічним умовам і характеризуватись алертністю у мінливому середовищі. Наразі формулювання ключових принципів нової податкової політики продиктовано системними викликами, які постають перед сучасною Україною. Серед них варто виокремити стагнацію фіскальної функції податків за рахунок скорочення економічного потенціалу, слабо виражені стимулювальні параметри окремих елементів системи оподаткування щодо інвестицій, необхідність оптимізації податкового навантаження, надмірна фіскальна спрямованість процесу податкового адміністрування. Враховуючи виклики, що стоять перед податковою системою України, та необхідність забезпечення соціально-економічного розвитку країни, вважаємо за можливе сформулювати низку ключових принципів сучасної податкової політики [52]:

1. Рівність і справедливість: платники податків, що перебувають у аналогічному стані, повинні оподатковуватись однаково.

2. Визначеність: правила оподаткування мають чітко визначати, як розраховується сума податкового зобов'язання, коли і як має відбутися його сплата.

3. Зручність: важливо сприяти сплаті необхідного податку в той час або у такий спосіб, який найбільш зручний для платника податків.

4. Ефективне адміністрування податків: витрати на стягнення податків

мають бути мінімальними як для держави, так і для платників податків.

5. Інформаційна безпека: податкові органи повинні захищати персональну інформацію платників податків від усіх форм ненавмисного та неналежного розголошення.

6. Простота: прості податкові закони необхідні для того, щоб платники податків розуміли порядок оподаткування та могли його дотримуватися правильно та економічно ефективно.

7. Нейтральність: важливо звести до мінімуму вплив податкового законодавства на рішення платника податків щодо того, як здійснити певну операцію чи брати участь у операції.

8. Економічне зростання та ефективність: податкова система не повинна надмірно перешкоджати або зменшувати можливості економіки.

9. Прозорість і гласність: платники податків повинні знати, що податок існує, як і коли він накладається на них та інших платників.

10. Мінімальність податкового розриву: податкове законодавство має бути структуроване таким чином, щоб звести до мінімуму невиконання податкових обов'язків платниками податків.

11. Підзвітність перед платниками податків: платникам податків необхідні доступність та видимість інформації про податкове законодавство та його розвиток, зміни та трансформації.

12. Відповідні державні доходи: податкова система повинна мати належний рівень передбачуваності, стабільності та надійності, щоб дозволити державі визначати час і масштаби збору податків.

Існують проблеми щодо застосування зазначених принципів при розробці та реалізації податкової політики держави. Зокрема окремі проблеми випливають із бажання використовувати податкову політику не тільки для збільшення бюджетних доходів, а й для впровадження соціальної чи економічної політики (наприклад через встановлення податкових пільг для окремих платників податків). При цьому ключовою проблемою імплементації окреслених принципів є той факт, що їх досягнення неможливе

однаковою мірою для всіх податкових трансформацій. Так, виключення певного типу економічної вигоди з оподаткування може відповідати принципу простоти, але не принципам справедливості чи нейтральності. Тому законодавці повинні ретельно збалансувати принципи для досягнення цілей податкової політики держави.

Вчені розрізняють типи податкової політики держави, тобто певні взірці або зразки податкової політики, що володіють специфічними характерними рисами (ознаками), за об'єктивним проявом яких можливо чітко відрізнити один зразок політики від іншого. Типи податкової політики держави нами систематизовано та показано на рис. 2.2.3.

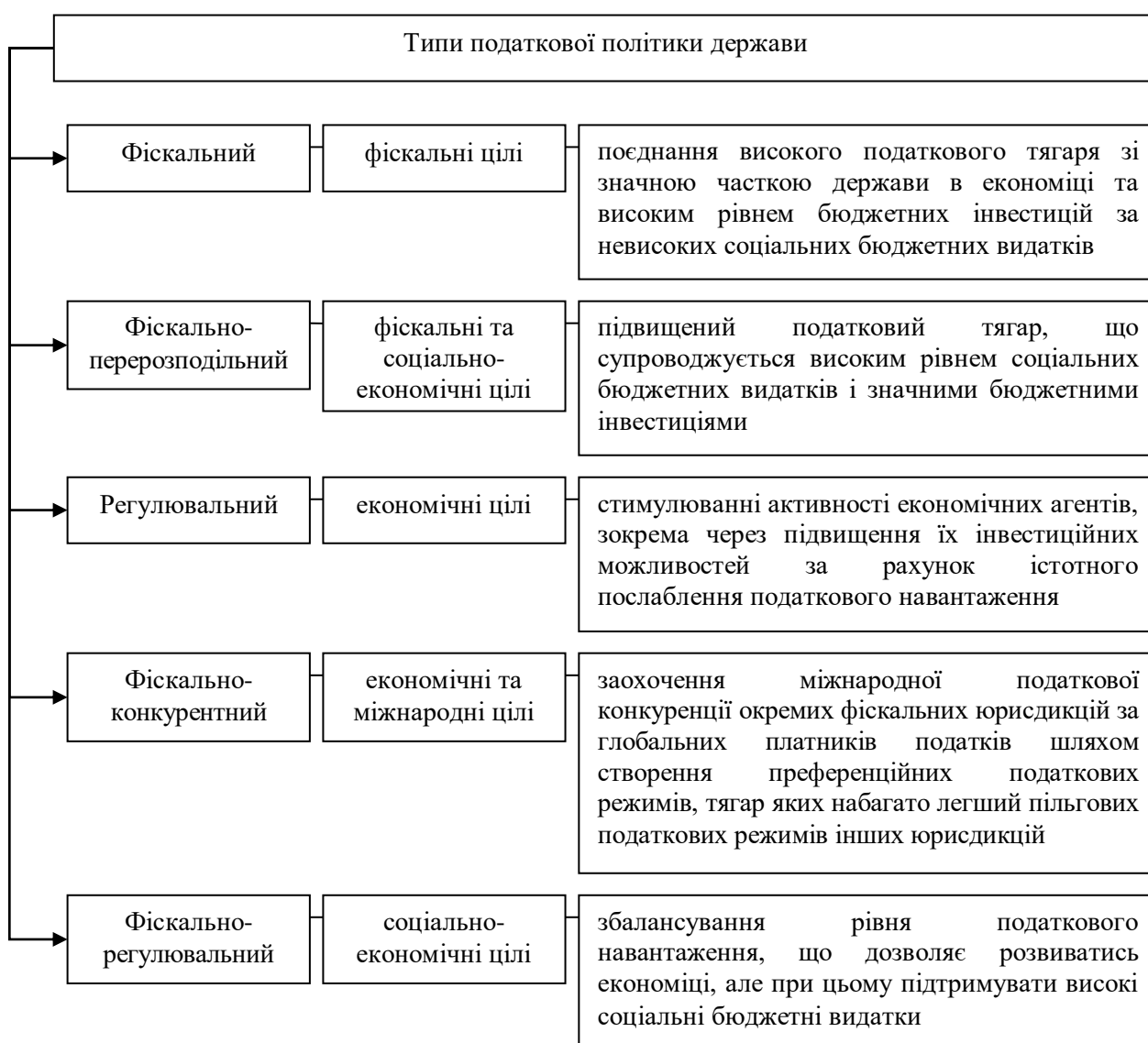


Рис. 2.2.3. Типи податкової політики держави*

* Складено автором на основі [294, с.45-48; 361, с.57-58]

Науковці виокремлюють моделі податкової політики держави, тобто приклади, апробовані в практиці низки країн, які довели свою результативність, або ж типи податкової політики, що можуть запроваджуватися іншими країнами як аналог [294, с.45-48; 361, с.57-58].

Політика максимальних податків характеризується встановленням найбільшої кількості податків із високими податковими ставками, запровадженням широких баз оподаткування, скороченням числа митно-податкових пільг. Така політика може вимушено проводитися державою зазвичай в екстраординарні моменти її розвитку, такі як економічна криза, війна, пандемія. Природно, що зазначена податкова політика зустрічає протидію з боку платників податків, яка виражається у приховуванні податкової бази, процвітанні «тіньової економіки». Така податкова політика проводилась у США під час Великої депресії. Проте, існує і інший випадок проведення політики максимальних податків, який характерний для скандинавських країн, коли держава несе високий рівень соціальної відповідальності перед своїми громадянами. Зміст такої політики полягає в акумулюванні значних бюджетних доходів за рахунок високопрогресивних доходно-прибуткових і майнових податків, які застосовуються до найбільш заможних економічних агентів, та їх перерозподілі за допомогою бюджетних видатків на користь найменш забезпечених громадян, таким чином нівелюючи соціальну нерівність у суспільстві. Ця політика наразі реалізовується у Скандинавських країнах.

Політика розумних податків вирізняється відносним балансом інтересів держави та платників податків, що дозволяє розвивати економіку та підтримувати необхідний рівень бюджетних видатків соціального характеру. На практиці таку політику складно здійснювати у зв'язку зі збереженням тенденцій у платників податків до ухилення від оподаткування, його мінімізації будь-якими способами, включаючи і незаконні схеми. Держава у результаті недостатності податкових надходжень має дефіцит бюджету, що обмежує можливості щодо здійснення багатьох бюджетних видатків. Така

політика проводиться наразі високорозвиненими країнами (США, Великобританія, Канада тощо), які вже досягли значного рівня соціально-економічного розвитку.

Політика мінімальних податків полягає у послабленні податкового тягаря для економічних агентів паралельно зі скороченням бюджетних видатків соціального й інвестиційного характеру. Метою даної політики є забезпечення пріоритетного розширення капіталу, стимулювання інвестиційної активності. Така політика проводиться у випадку, коли планується стагнація економіки, що загрожує перейти в економічну кризу. Вона виражається у скороченні кількості податків, у зниженні їх ставок, у підвищенні окремих податкових відрахувань, що призводить до активізації інвестиційних процесів, що, у свою чергу, у перспективному періоді повинно збільшувати податкові надходження до бюджету. Головним недоліком даної податкової політики є низький рівень надходження коштів до бюджету в поточному періоді, що змушує державу скорочувати соціальні бюджетні видатки та бюджетні інвестиції. Ця політика проводилась у США під час правління Р. Рейгана, а також наразі реалізується у Китаї, Індії, Бразилії, Мексиці та інших країнах, що здійснюють експансію на світові ринки.

Зауважимо, що зазвичай окреслені типи й моделі податкової політики використовуються не в чистому вигляді, а в різному їх поєднанні, за домінування певної моделі.

Податкова політика України фактично від початку свого здійснення розроблялася без врахування специфіки перехідного періоду від планової економіки до ринкової, від закритої до відкритої, не попередила трансформацію від індустріально розвиненої економічної системи 4 і навіть 5 технологічного укладів, що дісталась у спадщину від СРСР, до деградації цілих галузей у сировинний придаток світових корпорацій. При формуванні та реалізації податкової політики органи публічної влади постійно намагались наздогнати, скопіювати, привнести кращий світовий досвід, водночас мало звертали увагу на потреби вітчизняних економічних агентів,

на створення для них можливостей ефективно провадити діяльність та підвищувати рівень добробуту.

Про неврахування інтересів платників податків при проведенні податкової політики свідчить той факт, що податкове навантаження протягом 2013-2022 рр. здебільшого мало тенденцію до зростання (за винятком періоду пандемії та повномасштабного військового вторгнення Росії на українські території) (рис. 2.2.4).



Рис. 2.2.4. Динаміка податкового навантаження на платників податків в Україні у 2013-2022 рр., у %*

*Складено автором на основі [270; 272]

Загальне податкове навантаження на фізичних осіб ми визначали шляхом ділення податкових платежів з фізичних осіб (включаючи усі платежі податкового характеру, які сплачують громадяни до бюджету) на доходи фізичних осіб (включаючи доходи населення за винятком соціальної допомоги та соціальних трансфертів в натурі, які не оподатковуються). Загальне податкове навантаження на юридичних осіб ми визначали шляхом ділення податкових платежів з юридичних осіб (включаючи усі платежі податкового характеру, які сплачують підприємства до бюджету) на чисту додану вартість, створену юридичними особами. Причому, за прикладом країн-членів ЄС, до числа яких хоче приєднатися Україна, до складу

податкових надходжень ми включили усі платежі податкового характеру, навіть якщо за Податковим кодексом України чи Наказом Міністерства фінансів України «Про бюджетну класифікацію» вони до таких не належать. Зокрема зазначене стосується єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, державного мита, адміністративних зборів і платежів з юридичних і фізичних осіб.

В Україні загальне податкове навантаження на громадян у досліджуваному періоді мало тенденцію до збільшення внаслідок запровадження військового збору, підвищення ставок та розширення бази оподаткування податком на доходи фізичних осіб. Характерною ознакою податкової політики України є те, що через пропорційну ставку податку на доходи фізичних осіб для компенсації недовикористання фіскального потенціалу фізичних осіб із високими доходами, податковий тягар перекладається на широкі верстви отримувачів заробітної плати в офіційному секторі економіки, які мають мінімальні можливості ухилення від оподаткування доходів. Це, у свою чергу, посилює негативний вплив оподаткування на темпи зростання рівня оплати праці та умови для зростання добробуту основної частини населення. Загальне податкове навантаження на підприємства в Україні чи не найвище серед країн-членів ЄС, адже в останніх внески соціального характеру пропорційно розподіляються між найманими працівниками та роботодавцями, а в нашій державі цей тягар несуть виключно роботодавці. Окрім того, на відміну від України, в країнах-членах ЄС податкове навантаження на фізичних осіб зазвичай вище, ніж на юридичних осіб, що обумовлено необхідністю підтримки та стимулювання інвестиційних процесів на рівні підприємств, які забезпечують розширене відтворення, зайнятість населення та зростання суспільного добробуту загалом.

Незважаючи на переважаюче посилення податкового навантаження на платників податків, податкові надходження зведеного бюджету України у 2013-2022 рр. мали тенденцію до зростання (за винятком періоду початку війни), що супроводжувалося зростанням рівня перерозподілу ВВП через

податки (рис. 2.2.5).



Рис. 2.2.5. Динаміка податкових надходжень зведеного бюджету України у 2013-2022 рр.*

*Складено автором на основі [270; 272]

Наголосимо, що у разі перебування рівня перерозподілу ВВП через податки в межах 30%, платники податків відчують економічну свободу. У разі перевищення цих меж платники податків починають оцінювати, чи ефективно використовуються їхні кошти органами публічної влади та паралельно впроваджувати у свою діяльність заходи з оптимізації оподаткування. У результаті податкова політика набуває рис розбалансованості з усіма її негативними наслідками.

Протягом 2013-2022 рр. в Україні спостерігався достатньо високий рівень перерозподілу ВВП через податки в середніх межах 27,2%. Аналогічна ситуація була характерною і для більшості розвинених країн світу. Проте причини названої тенденції в Україні та зарубіжних країнах значно різнилися. Так, розвинуті країни переважно характеризуються високою якістю суспільних інститутів, тому значний рівень централізації системи державних фінансів не створює прецедентів неефективного використання

коштів, тоді як слабкість інститутів в Україні, загрожує активізацією мотивів до рентоорієнтованої поведінки, спрямованої на отримання додаткового доходу за рахунок політичного процесу. Крім того, податковим системам розвинутих країн, особливо тих, які обрали ідеологію «держави загального добробуту», властивий істотний рівень податкового навантаження та висока ефективність використання коштів платників податків у суспільному секторі економіки, тоді як в Україні не можна створювати значний фіскальний тиск на платників податків через нестабільність ринкової кон'юнктури [333].

Про характер податкової політики 2013-2022 рр. свідчить структура податкових надходжень зведеного бюджету України, відображена у табл. 2.2.1.

Таблиця 2.2.1

**Структура податкових надходжень зведеного бюджету України
у 2013-2022 рр.***

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
за ланками бюджетної системи										
Податкові надходження державного бюджету	74,2	76,2	80,7	77,4	75,7	76,4	74,7	74,9	76,2	70,7
Податкові надходження місцевих бюджетів	25,8	23,8	19,3	22,6	24,3	23,6	25,3	25,1	23,8	29,3
залежно від рівня державного управління										
Загальнодержавні податки	97,9	97,8	94,7	93,5	93,7	93,8	93,1	93,3	93,8	93,7
Місцеві податки	2,1	2,2	5,3	6,5	6,3	6,2	6,9	6,7	6,2	6,3
за формою оподаткування										
Прямі податки	49,6	46,5	43,0	45,0	44,5	45,8	49,0	48,5	48,1	54,7
Непрямі податки	50,4	53,5	57,0	55,0	55,5	54,2	51,0	51,5	51,9	45,3
за видом фонду, до якого надходять податки										
Податкові надходження загального фонду бюджету	93,4	93,9	99,7	99,1	95,6	95,7	94,0	89,5	92,1	97,7
Податкові надходження спеціального фонду бюджету	6,6	6,1	0,3	0,9	4,4	4,3	6,0	10,5	7,9	2,3

*Складено автором на основі [272]

Переважання податкових надходжень державного бюджету у складі зведеного показує, що незважаючи на проголошену реформу бюджетної децентралізації, яка полягала у розширенні податкової бази місцевих бюджетів в результаті перерозподілу загальнодержавних податків і зборів та

запровадження нових місцевих податків і зборів, податкова політика України є централізованою. Зазначене підтверджує і низька питома вага місцевих податків і зборів у загальних податкових надходженнях зведеного бюджету держави. Переважна частка у складі податкових надходжень зведеного бюджету України непрямих податків свідчить про фіскальну спрямованість податкової політики, адже непрямі податки оподатковують споживання, яке порівняно з прибутками юридичних осіб і доходами фізичних осіб є більш сталим і менш гнучким. Крім того, за умов низьких доходів населення та невеликої рентабельності підприємств, забезпечити переважання прямих податків у структурі податкових надходжень зведеного бюджету практично неможливо.

Специфікою бюджетної практики України є поділ бюджету на загальний і спеціальний фонди, що здійснено з метою закріплення джерела доходів за статтею видатків, що покращує якість використання бюджетних коштів. Наразі частка податкових надходжень спеціального фонду зведеного бюджету є занадто малою, щоб говорити про прозорість у формуванні та використанні бюджетних коштів.

Результативність податкової політики характеризують показники виконання зведеного бюджету України по податковим надходженням, показані на рис. 2.2.6.

Високий рівень виконання, а часто навіть перевиконання фактичних показників податкових надходжень зведеного бюджету України над плановими у 2013-2022 рр. свідчить, що органам публічної влади під час підготовки планових показників вдається спрогнозувати макроекономічну динаміку та врахувати зміни податкового законодавства, а також говорить про ефективність податкового адміністрування. Тільки у 2022 р. через повномасштабне військове вторгнення Росії на територію українських земель не вдалось мобілізувати заплановані обсяги податків, зокрема через суттєве зниження прибутку підприємств, застосування зниженої ставки акцизного податку та податку на додану вартість на пальне, тимчасової заборони на

продаж алкогольних виробів, скороченням імпорту товарів, скороченням об'єктів оподаткування через окупацію територій тощо.

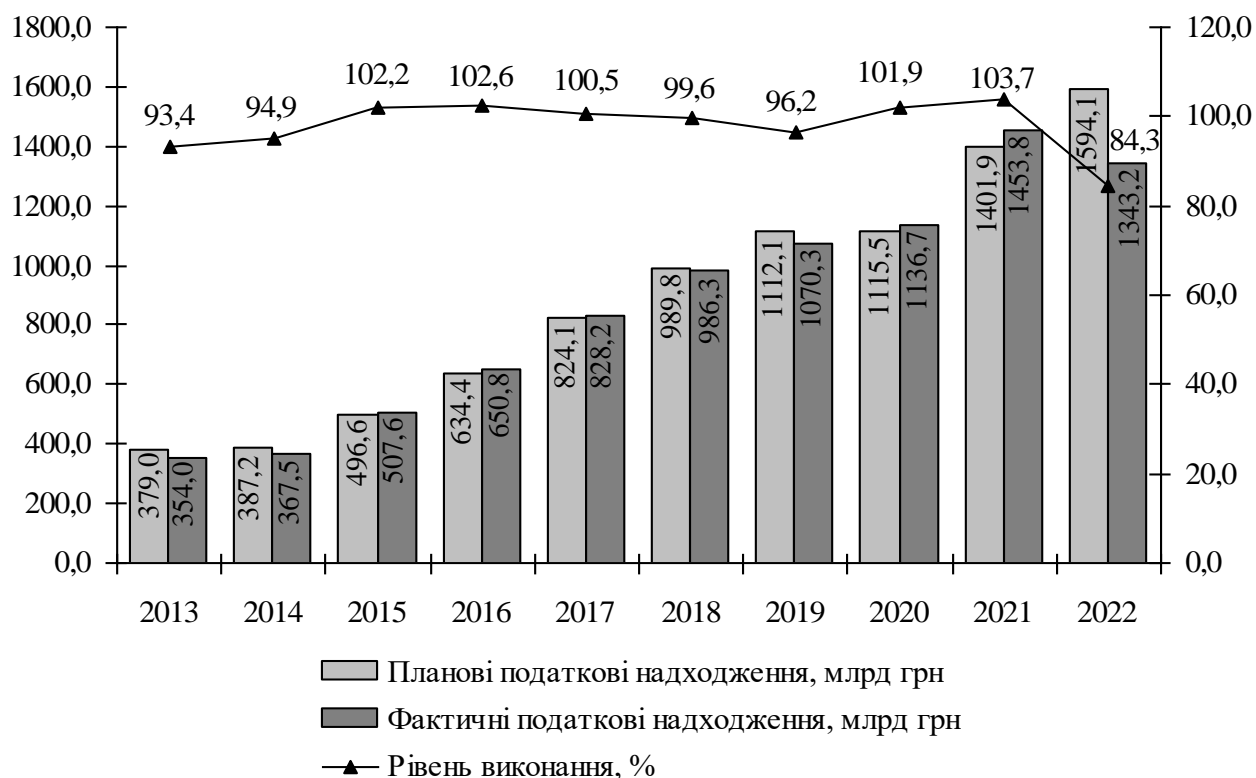


Рис. 2.2.6. Виконання зведеного бюджету України по податковим надходженням у 2013-2022 рр.*

*Складено автором на основі [272]

Наразі головною дилемою податкової політики України постає протиріччя між необхідністю підтримки помірному характеру оподаткування для стимулювання зростання економіки, інвестиційної активності, високого рівня споживання й заощаджень економічних агентів та об'єктивними потребами в підвищенні податків для вирішення проблем у сфері фінансування оборонних бюджетних видатків і реалізації принципу соціальної справедливості в розподілі доходів. Тому податкова політика однаковою мірою має відповідати зазначеним суперечливим напрямкам розвитку податкової системи, причому Україна самостійним чином повинна знайти найбільш оптимальну для себе відповідну комбінацію, а не бездумно копіювати досвід іноземних держав [231, с.122].

Процес формування податкової політики має включати підготовку її стратегії, а реалізація податкової політики повинна включати розробку тактики, яка не суперечить стратегії. Податкові тактика і стратегія стають нероздільними, якщо держава прагне до узгодження суспільних, корпоративних і особистих економічних інтересів. Адже нерідко тактичні кроки, які здійснюють органи публічної влади у податковій сфері на даний момент, економічно не обґрунтовані, що не тільки перешкоджає реалізації податкової стратегії, а й деформує весь соціально-економічний курс держави.

О. Є. Кононова та О. Л. Шпатакова описують, що податкова стратегія держави представляє сукупність ключових цілей і основних засобів їх досягнення на перспективу, тоді як податкова тактика держави є заходами, що дозволяють своєчасно вирішувати конкретні поточні завдання і деталізують стратегію [194, с.189].

На сучасному етапі розвитку податкова стратегія України передбачає побудову сучасної справедливої податкової системи, що забезпечує рівність усіх платників податків перед законом та зменшення витрат і часу платників податків на податкове адміністрування [352]. Відповідно податкова тактика України охоплює заходи щодо реформування податкових органів, підвищення ефективності податкового адміністрування та якості обслуговування платників податків, а також розширення бази оподаткування.

Враховуючи прагнення України до входження в ЄС, при формуванні та реалізації національної податкової політики варто враховувати податкову стратегію та тактику, що діють у країнах-членах ЄС (табл. 2.2.2).

Окреслені податкова стратегія та тактика країн ЄС можуть бути адаптовані до вітчизняної практики проведення податкової політики, адже дозволять мінімізувати негативний вплив податкової системи на ефективність соціально-економічної сфери; скоротити витрати на адміністрування та виконання вимог податкового законодавства; забезпечити справедливість оподаткування як у частині розподілу податкових зобов'язань, так і в частині податкового адміністрування; виключити дискримінацію окремих платників податків чи груп платників податків;

забезпечити прозорість, яка передбачає розуміння економічними агентами заходів і засобів податкової політики.

Таблиця 2.2.2

Сучасні податкова стратегія та тактика країн-членів ЄС*

Податкова стратегія	Податкова тактика
Зосередження уваги на заходах підвищення ефективності та розробці кращих податкових стимулів	<ul style="list-style-type: none"> – підвищення ефективності та спрощення отримання інвестиційних податкових пільг; – перехід до оподаткування економічної ренти; – узгодження структури екологічних податків із зовнішніми ефектами та цілями політики, на які вони спрямовані, щоб забезпечити послідовні цінові сигнали; – спрощення та уточнення застосування податкових правил для спільної економіки.
Покращення податкового адміністрування та податкової визначеності	<ul style="list-style-type: none"> – посилення зусиль податкових органів щодо цифровізації для сприяння дотриманню податкового законодавства та покращенню обслуговування платників податків; – забезпечення податкової визначеності шляхом підтримки стабільності податкового законодавства та, у разі внесення змін, консультування платників податків.
Підтримка створення робочих місць і зайнятості	<ul style="list-style-type: none"> – зосередження зниження податків на працю на соціальних групах, які стикаються з найбільшими проблемами безробіття та нестабільними умовами праці, а не загальне зниження податків з населення; – усунення або зміна елементів податкової системи, які створюють високі граничні податкові ставки для додаткового заробітку.
Пом'якшення нерівності та сприяння соціальній мобільності	<ul style="list-style-type: none"> – зменшення нерівності наявних доходів шляхом перерозподілу через посилення прогресивного ПДФО; – пом'якшення соціальної нерівності та підтримка рівності можливостей шляхом підвищення прогресивності податків з населення; – зменшення податкового тиску на цільове населення з метою створення робочих місць, адже зайнятість є одним із шляхів виходу із соціальної ізоляції та бідності; – посилення ролі підприємництва в підтримці соціальної мобільності.
Боротьба з податковим шахрайством, ухиленням від сплати податків	<ul style="list-style-type: none"> – посилення співпраці та покращення адміністративної спроможності та правової бази завдяки: повному використанню можливостей підвищеної прозорості, зокрема щодо кінцевих бенефіціарних власників юридичних осіб і правових угод, а також інструментів транскордонного співробітництва; модернізації та цифровізації податкових органів для полегшення дотримання податкового законодавства та запобігання податковим зловживанням; зміцненню правової бази, зокрема шляхом усунення лазівок у національному законодавстві та посилення положень проти зловживань; – сприяння довірі, прозорості та культурі дотримання податкового законодавства завдяки: підвищенню обізнаності платників податків про цінність, отриману через податкові надходження; моніторингу та відображення результатів діяльності податкових органів; зміцненню податкової моралі шляхом інформаційних кампаній; співпраці з бізнесом для покращення дотримання податкового законодавства з використанням аналізу поведінкової економіки, щоб спонукати платників податків «робити правильні речі в потрібний час»; посиленню на національному рівні захисту інформаторів, які, діючи добросовісно, заявляють про серйозні загрози чи шкоду суспільним інтересам.

*Складено автором на основі [51]

Таким чином, ретельно опрацьована податкова політика дозволяє створити сприятливі умови для діяльності платників податків та уможлиблює підвищення якості податкового адміністрування. Не варто забувати, що податки – один із найважливіших інструментів стимулювання соціально-економічного розвитку. Тому формування та реалізація ефективної податкової політики сприяє побудові оптимальної податкової системи із сприятливими умовами для взаємодії між платниками податків та держави в особі податкових органів.

2.3. Концептуально-аналітичні характеристики бюджетної політики

Бюджетна політика є важливою складовою фінансової політики держави, в якій відображаються масштаби виконання державою її функцій в аспекті управління дохідною і видатковою частинами бюджету та державними запозиченнями. На сьогоднішній день, в умовах прийняття Україною стратегічного курсу на євроінтеграцію, бюджетна політика перетворюється у важливий інструмент соціально-економічного розвитку держави.

Політика у сфері бюджету повинна створювати такі умови, які необхідні для забезпечення суспільних потреб і відповідають економічній стратегії розвитку країни. За допомогою бюджетної політики держава реалізовує свої завдання, сприяючи підвищенню ефективності національної економіки та впливаючи на добробут населення, тобто створює умови для активізації підприємницької діяльності та уможлиблює забезпечення всіх верств населення загальнодоступним та якісним обслуговуванням у сфері освіти й охорони здоров'я; підвищення рівня доходів населення; збереження та відновлення природних умов навколишнього середовища і т.п.

Виходячи з вищезазначеного, бюджетна політика складається із сукупності заходів і засобів, які держава використовує для забезпечення суспільного добробуту, застосовуючи при цьому бюджетний механізм.

Дослідження теоретичних засад бюджетної політики знаходить своє

відображення у численних наукових напрацюваннях вітчизняних та зарубіжних вчених. Водночас, єдиного підходу до визначення сутності поняття «бюджетна політика» серед авторів не існує.

Трактування поняття «бюджетна політика» наводиться в галузевому законодавстві, але, на жаль, в Бюджетному кодексі України власне визначення зазначеної дефініції не наведене. Згідно з Господарським кодексом України, «бюджетна політика належить до основних напрямів економічної політики, які визначає держава і спрямована на оптимізацію та раціоналізацію формування доходів і використання державних фінансових ресурсів, підвищення ефективності державних інвестицій у економіку, узгодження загальнодержавних і місцевих інтересів у сфері міжбюджетних відносин, регулювання державного боргу та забезпечення соціальної справедливості при перерозподілі національного доходу» [124].

Існує чимало визначень поняття «бюджетна політика», але ми не маємо на меті розглянути їх всі, адже підходів до трактування даної дефініції є багато через складність, унікальність та особливості цієї політики, і всі вони заслуговують на увагу, тому що кожен автор робить акцент на найважливіших, на його думку, аспектах формування та здійснення бюджетної політики держави.

Погоджуємось з В. Г. Дем'янишиним, що «бюджетна політика полягає у розробці основних напрямків використання бюджету відповідно до засад соціально-економічного розвитку суспільства; у процесі такої розробки держава визначає конкретні форми, методи і види організації бюджетних відносин [140, с.9].

Також прийнятним та змістовним, на нашу думку, є визначення бюджетної політики Г. В. Миськів, яка вважає, що «бюджетна політика – це сукупність форм, методів і напрямів впливу державних органів влади та місцевого самоврядування на бюджетні відносини для ефективного функціонування та подальшого розвитку бюджетної системи» [240, с.15].

Також розділяємо твердження І. Я. Чугунова, що «бюджетна політика є

вагомим важелем впливу на процеси соціально-економічного розвитку країни. Завдяки виваженій та обґрунтованій бюджетній політиці держава може відігравати активну роль у регулюванні економічних процесів, забезпеченні соціального захисту громадян» [383, с.227].

Отже, бюджетна політика – це напрям макроекономічної політики, який пов'язаний з діяльністю органів державної влади і місцевого самоврядування щодо мобілізації, розподілу та використання ресурсів бюджету відповідно до потреб соціально-економічного розвитку суспільства.

Формування ефективної бюджетної політики є надзвичайно складним процесом. І досягнення результативності в даному випадку можливе завдяки чіткому формулюванню мети, завдань, пріоритетів і принципів бюджетної політики.

Основною метою бюджетної політики є регулювання розвитку національної економіки, покращення рівня життя населення відповідно до нових соціальних стандартів, позитивний вплив на навколишнє природне середовище, забезпечення стійкості й збалансованості бюджетної системи.

Щодо деталізації завдань бюджетної політики, то погоджуємось з такими науковцями як О. Д. Василик, К. В. Павлюк [95, с.53], В. Г. Дем'янишин [139, с.24.], І. В. Дєдушев [148, с.40], що «найважливішими завданнями бюджетної політики є:

- 1) розробка науково-обґрунтованої концепції розвитку бюджету як важливого інструменту регулювання соціально-економічних процесів;
- 2) визначення основних напрямів мобілізації й використання бюджетних ресурсів на перспективу і поточний період;
- 3) здійснення практичних дій, спрямованих на досягнення поставлених цілей».

Відносно принципів розробки й реалізації бюджетної політики, то єдиного підходу до їх виокремлення не існує. Деякі науковці ототожнюють принципи бюджетної політики з принципами бюджетної системи, які визначені Бюджетним кодексом України. Звичайно ж, тісний зв'язок між

ними є, проте багато вчених вважають, що таке твердження є дискусійним, адже за змістом і призначенням не можна прирівнювати бюджетну політику та бюджетну систему. Тому, на нашу думку, принципи організації бюджетної політики та бюджетної системи відрізняються.

Погоджуємось з думкою В. Г. Дем'янишина, який пропонує «принципи бюджетної політики розділити на 2 групи: загальні й спеціальні. До загальних принципів рекомендуємо віднести такі, які відображають рівень використання у політиці системи цінностей, властивих суспільству у цілому (домінування загальнолюдських цінностей над інтересами класів, націй, суспільних груп, окремих територій тощо; єдності особистих та суспільних інтересів; гуманізму; рівності юридичних і фізичних осіб перед законом; демократизму; законності; взаємної відповідальності держави, юридичних і фізичних осіб). До спеціальних пропонуємо віднести наступні принципи: єдності теорії і практики у формулюванні засад та реалізації бюджетної політики; взаємозв'язку; об'єктивності; конкретності; розвитку; ефективності; закономірності; соціальної справедливості і неупередженості; вертикальні і горизонтальні справедливості; зіставності і порівнянності; історизму; матеріалізму; коеволюції; Оккама; стабільності; директивності, обов'язковості; безперервності; повноти; реальності; планомірності і пропорційності; наукової обґрунтованості; інтуїтивності і передбачуваності; демократії; компетентності; гнучкості; системності; пріоритетності; економії; матеріальної зацікавленості; матеріальної відповідальності; гласності, публічності і прозорості; бюджетного контролю; морально-етичні» [138, с.449].

Для забезпечення ефективного формування та дієвої реалізації бюджетної політики необхідна конкретизація її основних напрямів як на найближчий час, так і на перспективу. Виходячи з цього, виділяють бюджетну стратегію та бюджетну тактику.

Бюджетна стратегія передбачає курс бюджетної політики держави на довготривалий період, який розрахований на перспективу та обумовлює вирішення масштабних завдань, які визначаються стратегією соціально-

економічного розвитку держави.

Бюджетна тактика є формою реалізації бюджетної стратегії, що забезпечує реалізацію поточних завдань функціонування бюджетної системи країни.

Інструментами реалізації бюджетної політики є засоби, за допомогою яких досягаються відповідні цілі стратегії і тактики бюджетної політики. До основних інструментів бюджетної політики відносять доходи та видатки бюджетів, бюджетний дефіцит, а також державні позики.

Якщо говорити про класифікацію бюджетної політики, то враховуючи напрацювання вітчизняної фінансової науки і практики, пропонуємо бюджетну політику класифікувати за наступними видами: «1) політика у сфері бюджетних доходів; 2) політика у сфері видатків бюджетів; 3) політика у сфері бюджетного регулювання і міжбюджетних відносин; 4) політика у сфері державного дефіциту і державного боргу» [139, с.29].

На формування й реалізацію бюджетної політики держави впливає низка чинників. Виділяють зовнішні і внутрішні чинники (рис. 2.3.1).

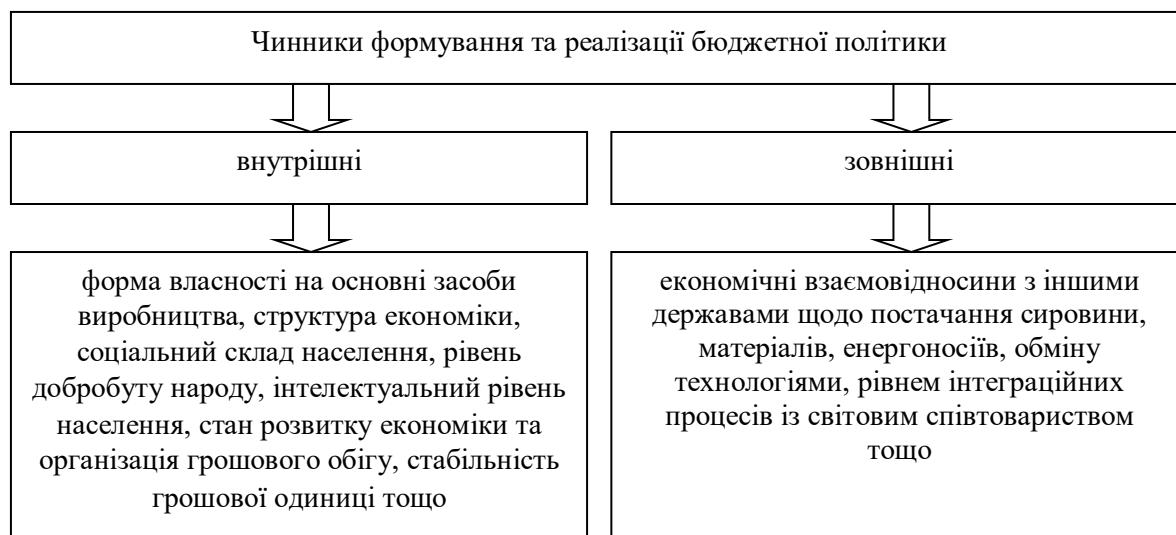


Рис. 2.3.1. Чинники формування та реалізації бюджетної політики*

*Складено автором на основі [178, с.16; 240, с.46]

Відповідно до Бюджетного кодексу України, починаючи з 2002 року, формування бюджету відбувається за програмно-цільовим методом [93]. «Це дало змогу перейти від постатейного контролю за виконанням бюджету до

контролю за досягненням кінцевого результату. Всі видатки державного бюджету повинні здійснюватися за програмами, що мають конкретну мету, завдання та критерії їхньої оцінки» [240, с. 49]. Завдяки програмно-цільовому плануванню є можливість проводити системні глибокі перетворення, підвищувати інвестиційну привабливість держави та покращити бізнес-клімат.

Провідна роль у здійсненні бюджетної політики України відводиться бюджетному механізму, який органи державної влади та місцевого самоврядування застосовують для прямого впливу на розподільні процеси, що тісно пов'язані з формуванням і використанням фінансових ресурсів бюджету та з метою прискорення темпів соціально-економічного розвитку держави.

Досить повно трактує бюджетний механізм В. Г. Дем'янишин, який вважає, що «бюджетний механізм – це сукупність згрупованих у підсистемі фінансових методів, форм, інструментів, важелів, у результаті впливу яких на розподільні відносини, пов'язані з формуванням і використанням бюджетних ресурсів, відбуваються кількісні і якісні зміни соціально-економічних явищ і процесів як рушійної сили соціально-економічного розвитку та забезпечується реалізація засад бюджетної політики, спрямованої на вирішення проблем, які при цьому виникають» [92, с.43].

Бюджетний механізм містить в собі 4 найважливіші складові, а саме: 1) механізм мобілізації доходів; 2) механізм використання бюджетних коштів; 3) механізм управління бюджетним дефіцитом і державним боргом; 4) механізм регулювання міжбюджетних відносин [142, с.6-7]. Тобто, бюджетний механізм – це сукупність взаємопов'язаних між собою і взаємозалежних одна від одної окремих його складових.

Основні засади та напрями бюджетної політики мають відповідати пріоритетам соціально-економічного розвитку держави та визначатися у стратегічних прогнозних і програмних документах.

Важливим документом, що окреслює засади та напрями реалізації бюджетної політики України є Бюджетна декларація. Міністерство фінансів України щороку разом з іншими головними розпорядниками бюджетних

коштів складає Бюджетну декларацію відповідно до цілей та пріоритетів, визначених в головних прогнозних та програмних документах соціально-економічного розвитку держави. В процесі підготовки Бюджетної декларації для погодження бюджетної політики (разом з бюджетними показниками на середньостроковий період) Міністерство фінансів України здійснює численні консультації та обговорення з членами Кабінету Міністрів України та незалежними експертами.

Відповідно до Бюджетного кодексу України, «бюджетна декларація – це документ середньострокового бюджетного планування, що визначає засади бюджетної політики та показники державного бюджету на середньостроковий період та є основою для складання проекту Державного бюджету України і прогнозів місцевих бюджетів» [93].

Бюджетна декларація складається з таких найголовніших прогнозних макроекономічних показників економічного і соціального розвитку України як доходи та видатки державного бюджету, надання кредитів з державного бюджету, частка прогнозного річного обсягу ВВП, дефіцит (профіцит) державного бюджету, державний борг та гарантований державою борг, а також надання державних гарантій, розмір мінімальної зарплати, рівень прожиткового мінімуму та рівень його забезпечення та інші показники державного бюджету, що необхідні для складання проекту про Державний бюджет України [93].

Зазначимо, що Кабінет Міністрів України кожного року, не пізніше 1 червня року, який передує плановому, має схвалити Бюджетну декларацію, що набуває статусу офіційного документа та має бути оформлена відповідною постановою Кабінету Міністрів України. І після схвалення Бюджетної декларації втрачає чинність та Бюджетна декларація, яка була прийнята до цієї.

Протягом трьох днів з моменту схвалення Бюджетної декларації Кабінет Міністрів України подає до Верховної Ради України цей документ разом із його фінансово-економічним обґрунтуванням, що містить розрахунки і

пояснення до положень і показників, що визначені Бюджетною декларацією. Верховна Рада України розглядає подану Бюджетну декларацію за спеціальною процедурою, що визначається Регламентом Верховної Ради [93].

Стосовно місцевих бюджетів, то місцевий фінансовий орган кожен рік разом з іншими головними розпорядниками бюджетних коштів згідно зі прогнозними та програмними документами соціально-економічного розвитку України і відповідних територій, а також відповідно до положень Бюджетної декларації готує прогноз місцевого бюджету – документ середньострокового бюджетного планування, в якому містяться ключові показники місцевого бюджету на середньостроковий період. І, беручи за основу прогнози місцевих бюджетів, складаються проекти місцевих бюджетів, які ґрунтуються на показниках, що визначені у прогнозі місцевого бюджету, схваленому у році, що передує плановому. Місцеві бюджети вважаються затвердженими, якщо Верховною Радою Автономної Республіки Крим або відповідною місцевою радою приймаються рішення про місцевий бюджет. Рішення про місцевий бюджет – це нормативно-правовий документ місцевих органів влади, яким затверджується місцевий бюджет та визначаються повноваження органів місцевого самоврядування щодо виконання місцевого бюджету протягом бюджетного періоду [93].

Відповідно до Методичних рекомендацій щодо підготовки та затвердження Бюджетного регламенту проходження бюджетного процесу на місцевому рівні, складання прогнозу місцевого бюджету має відбутися не пізніше 15 травня поточного року, а складання проекту місцевого бюджету – не пізніше 1 вересня.

У 2022 році, через повномасштабне вторгнення Росії на українські території, Кабінет Міністрів України не схвалював Бюджетної декларації на 2023-2025 роки і не подавав даний документ до Верховної Ради України, адже при умовах правового режиму воєнного стану або для реалізації заходів загальної мобілізації, згідно із законом, не застосовується стаття 33 Бюджетного Кодексу України та взаємопов'язані з нею норми стосовно

Бюджетної декларації. Тому проект Державного бюджету України на 2023 рік було розроблено на основі чинного бюджетного та податкового законодавства в умовах дії воєнного стану.

Необхідно відмітити, що початок повномасштабної війни росії проти України з подальшим розгортанням бойових дій відчутно відобразилися на виконанні бюджетних показників 2022 року та нанесли нищівного удару українській економіці загалом. У цей період надзвичайно важливо було забезпечити реалізацію бюджетного процесу в нашій державі, відтак органи державної влади прийняли низку оперативних та результативних рішень, які призвели до численних змін у податково-бюджетному законодавстві та були спрямовані на захист населення і на ефективність функціонування бюджетної системи в умовах війни.

Протягом 2022 року до Закону України «Про Державний бюджет України на 2022 рік» було внесено зміни чотирнадцять разів, і найпершими та найголовнішими з яких це було визначення пріоритетності здійснення видатків органами Казначейства України, тобто в першу чергу здійснювалися видатки на фінансування оборони, посилення армії та на здійснення заходів правового режиму воєнного стану, а далі вже на оплату праці працівників бюджетних структур, видатки на соціальний захист населення, витрати, які пов'язані з погашенням та обслуговуванням державного боргу та ін. Що ж до капітальних видатків, то вони фінансувалися тільки у випадках нагальної потреби, тобто в останню чергу.

Зазначимо, що з урахуванням схвалених протягом 2022 року Верховною Радою України змін до бюджетного законодавства, показники доходів державного бюджету становили 1 787,4 млрд грн, а це – 101,5% річних планових показників. Якщо порівнювати з 2021 роком, то в 2022 році надійшло доходів до Держбюджету України на 490,5 млрд грн більше, або на 37,8%. Видатки з Державного бюджету України цього ж року становили 2705,4 млрд грн, що становить 82,9% річних планових призначень. Порівнюючи з показником видатків у 2021 році, то у 2022 році проведено

видатків більше на 1214,2 млрд грн, або на 83% (рис. 2.3.2). Водночас в умовах воєнного стану та постійно зростаючої потреби в ресурсах, держава була вимушена піти на безпрецедентне зростання рівня дефіциту державного бюджету, граничний розмір якого становив 1497,2 млрд грн або 31,7% ВВП, у тому числі загального фонду – 1399,5 млрд гривень.

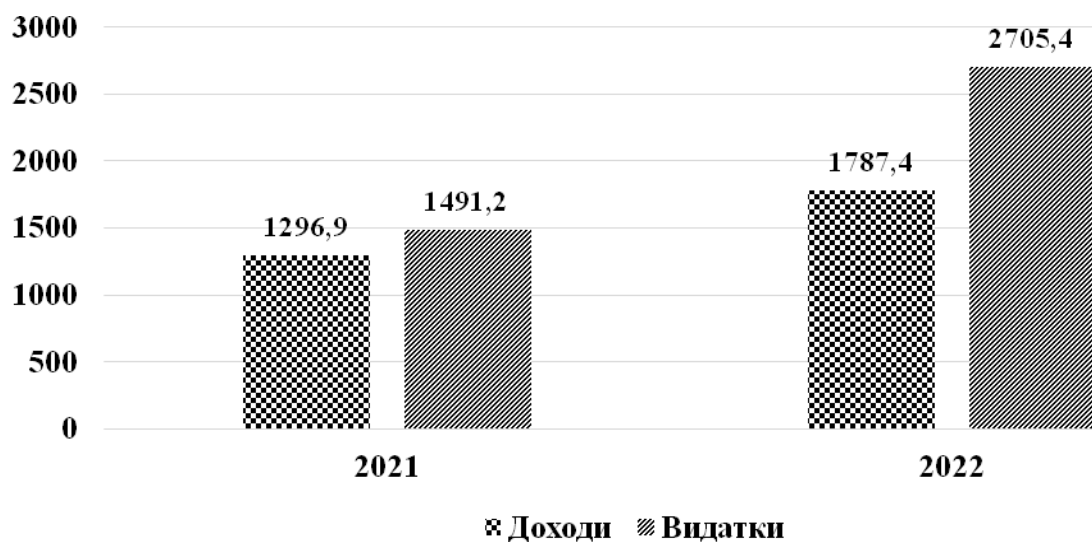


Рис. 2.3.2. Показники Державного бюджету України у 2022 році, млрд грн*

*Складено автором на основі [272]

Характеризуючи показники доходів місцевих бюджетів у 2022 році, видно, що їх надійшло 555,1 млрд грн (з урахуванням сум міжбюджетних трансфертів із державного бюджету), що становить 93,7% річних планових показників. Для порівняння з 2021 роком, у 2022 році доходи зменшилися на 25,6 млрд грн, або на 4,4% (рис. 2.3.3). Видатки місцевих бюджетів, в тому числі за рахунок трансфертів з державного бюджету, за 2022 рік становили 484,3 млрд грн або 77,6% річних планових призначень. Порівнюючи з 2021 роком, видатків здійснено менше на 85,1 млрд грн, або на 15,0%. Під час війни місцеві бюджети зіштовхнулися із гострою нестачею ресурсів. Так, місцевий рівень бюджетної системи, на відміну від загальнодержавного, має значно менший доступ до позикового ресурсу. Облігації внутрішньої місцевої позики можуть випускати здебільшого великі міста, а міжнародні позики та гранти залучаються в основному на інфраструктурні чи громадські

проекти, проте дозвіл на їхнє залучення законодавчо відсутній для сільських громад. Тому, під час воєнного стану місцеві органи влади вдавалися до інших механізмів. Перший – скорочення видатків. Другий – запит громад до центральної чи обласної влади про пряму фінансову допомогу. Відтак, попри значні фінансові удари по місцевих бюджетах, органам місцевої влади в більшості випадків вдалося втримати контрольованість бюджетних ресурсів протягом перших місяців вторгнення.

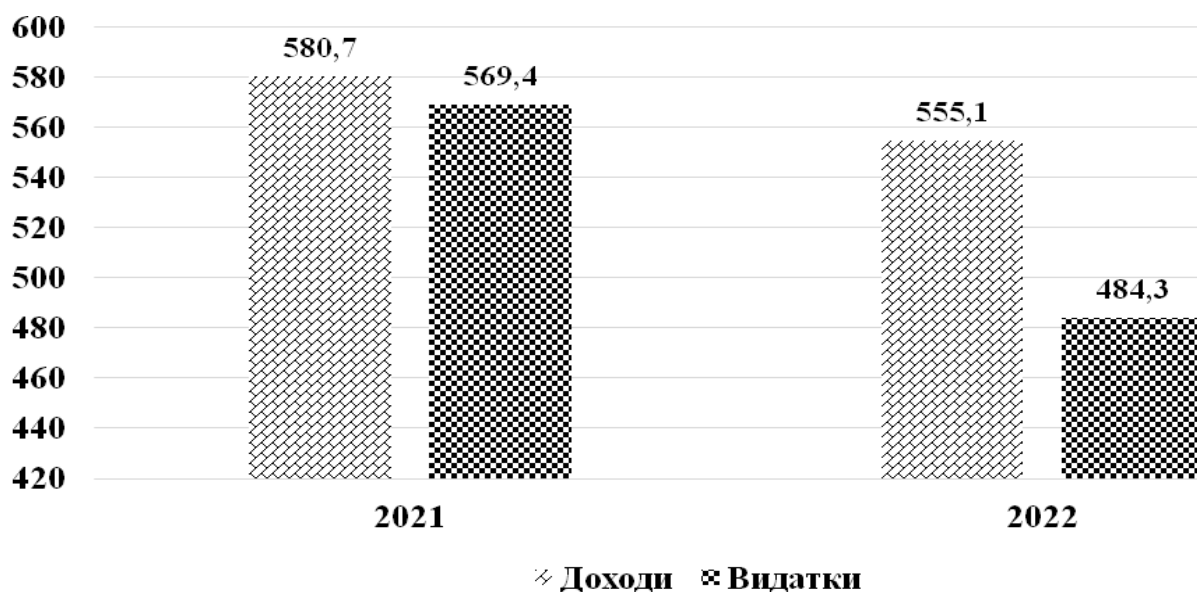


Рис. 2.3.3. Показники місцевих бюджетів у 2022 році, млрд грн*

*Складено автором на основі [272]

Дієвість та ефективність бюджетної політики аналізується з точки зору виконання державного та місцевих бюджетів та за допомогою таких показників як динаміка валового внутрішнього продукту, обсяг виробництва, рівень цін, рівень зайнятості та ін., які в свою чергу визначають ступінь її впливу на соціально-економічну ситуацію у країні. Процес забезпечення ефективності бюджетної політики є непростим і вимагає чималих зусиль. Ефективна бюджетна політика є важливою умовою покращення соціально-економічного розвитку країни в цілому [215, с.77-81].

Для дослідження ефективності та дієвості бюджетної політики, проаналізуємо виконання Державного та місцевих бюджетів України, а також зведеного бюджету України протягом 2015-2022 років (табл. 2.3.1,

табл. 2.3.2, табл. 2.3.3).

Таблиця 2.3.1

**Динаміка ключових показників зведеного бюджету України
у 2015-2022 рр.***

Рік	Доходи		Видатки		Кредитування		Дефіцит «-»/ Профіцит «+»	
	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП
2015	652	32,94%	679,8	34,35%	3,1	0,15%	-30,9	-1,56%
2016	782,9	32,84%	835,8	35,06%	1,9	0,08%	-54,8	-2,29%
2017	1016,8	34,09%	1056,8	35,43%	2,1	0,07%	-42,1	-1,41%
2018	1184,3	33,28%	1250,2	35,13%	1,9	0,05%	-67,8	-1,90 %
2019	1289,8	32,45%	1372,4	34,47%	4,8	0,10%	-87,3	-2,12%
2020	1376,7	32,82%	1595,4	38,04%	5,7	0,13%	-224,5	-5,34 %
2021	1662,3	30,45%	1845,4	33,78%	4,8	0,09%	-187,9	-3,42%
2022	2196,3	42,31%	3043,5	58,63%	-2,4	-0,05%	-844,8	-16,27%

*Складено автором на основі [272]

Стосовно показників зведеного бюджету України протягом досліджуваного періоду, то слід зауважити, що збільшувалися і надходження до бюджетів, а також, водночас, стрімко зростала і видаткова частина з року в рік, про що свідчать показники дефіциту зведеного бюджету України за 2015-2022 роки. Найвищий показник дефіциту зведеного бюджету був зафіксований у 2022 році у сумі 844,8 млрд гривень. Відповідно й загальна сума і доходів, і видатків максимального значення набули у 2022 році теж. Щодо доходів зведеного бюджету України у 2022 році, то їх сума становила 2196,3 млрд грн, що на 533,9 млрд грн, або на 32,1% більше ніж за аналогічний період 2021 року. Касові видатки зведеного бюджету України протягом 2022 року були здійснені у розмірі 3043,5 млрд грн, що на 64,9 %, або на 1198,1 млрд грн більше ніж за 2021 рік. У 2021 році дефіцит зведеного бюджету був зафіксований на рівні 187,9 млрд грн, а у 2020 році – 224,5 млрд грн, тобто, починаючи з 2020 року, спостерігається значне підвищення дефіцитності бюджету, і цьому сприяли наслідки коронавірусної інфекції COVID-19. У 2021 році слід відзначити зниження рівня дефіциту зведеного бюджету України, проте у 2022 році – стрімке його збільшення у зв'язку з повномасштабним вторгненням росії проти України (рис. 2.3.2).

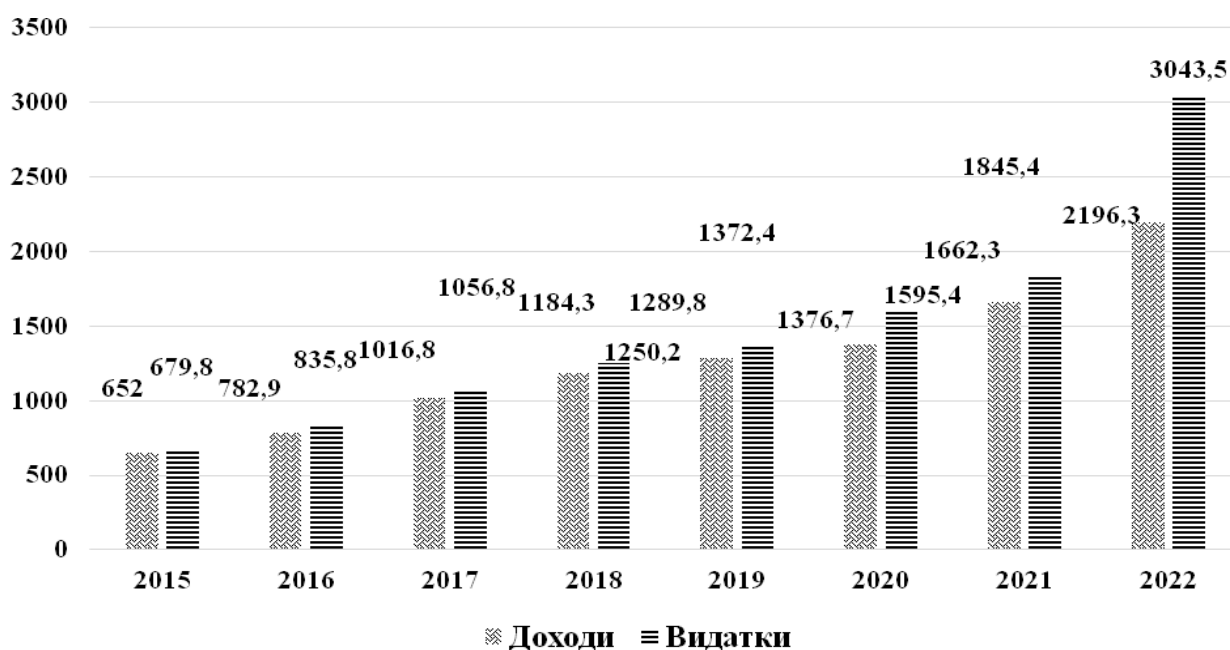


Рис. 2.3.2. Показники виконання зведеного бюджету України у 2015-2022 рр., млрд грн*

*Складено автором на основі [272]

Щодо ключових показників Державного бюджету України протягом 2015-2022 рр., то з табл. 2.3.2 видно, що протягом даного періоду бюджет виконувався з дефіцитом в межах норми, тобто не перевищував 3% прогнозного номінального обсягу ВВП України на відповідний рік, окрім 2020 та 2022 років. У 2020 році – 5,18% від ВВП, і до цього призвели наслідки пандемії COVID-19, а також значні витрати на погашення державного боргу в сумі 346 млрд гривень.

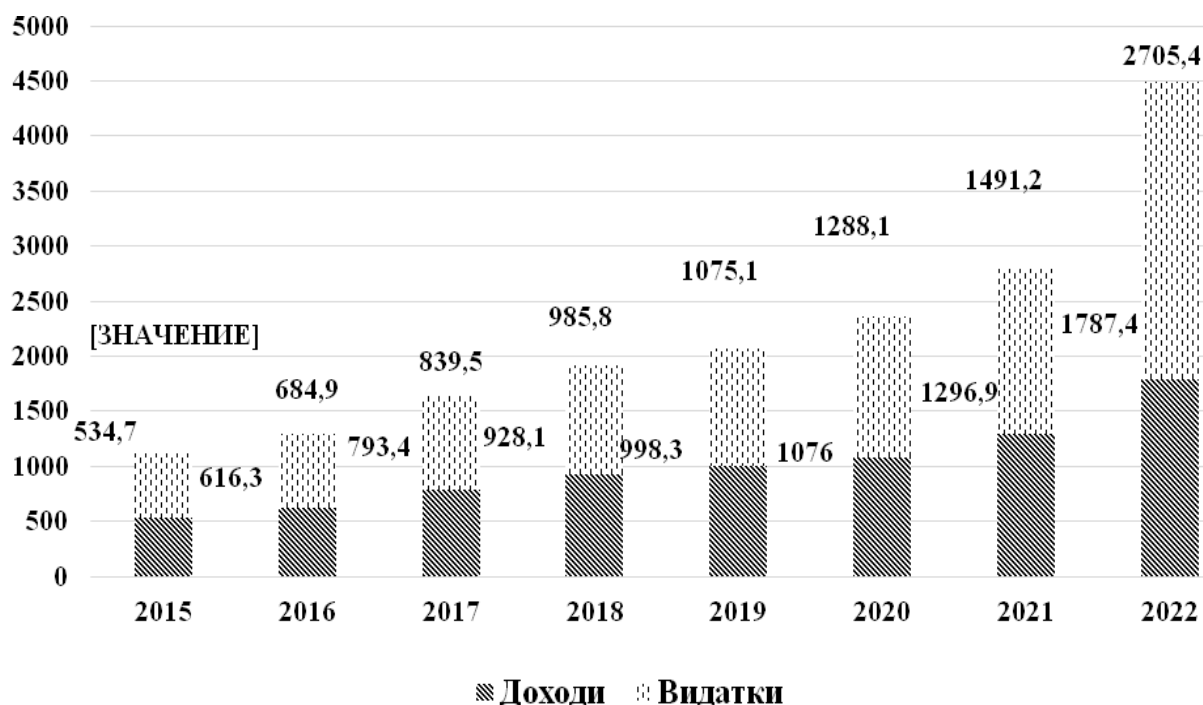
У 2021 році ситуація покращилась, адже завдяки продовженню м'якої фіскальної політики урядом України вдалося зафіксувати показник дефіцитності в межах 3,63% від ВВП. Що ж стосується 2022 року, то цей рік було затверджено як дефіцитний, адже дефіцит Державного бюджету України становив 914,7 млрд гривень, а це приблизно 17,6% очікуваного обсягу ВВП, проте в рамках граничного показника, який був затверджений у Законі України про державний бюджет на відповідний рік. Державні внутрішні та зовнішні запозичення стали основним джерелом фінансування Держбюджету України у 2022 році».

**Динаміка ключових показників Державного бюджету України
у 2015-2022 рр.***

Рік	Доходи		Видатки		Кредитування		Дефіцит «-»/ Профіцит «+»	
	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП
2015	534,7	27,01 %	576,9	29,14 %	3,0	0,15 %	-45,2	-2,28 %
2016	616,3	25,86 %	684,9	28,73 %	1,7	0,07 %	-70,3	-2,94 %
2017	793,4	26,59 %	839,5	28,13 %	1,9	0,06 %	-47,9	-1,60 %
2018	928,1	26,08 %	985,8	27,70 %	1,5	0,04 %	-59,2	-1,66 %
2019	998,3	25,12 %	1075,1	26,99 %	4,2	0,09 %	-81,0	-1,96 %
2020	1076,0	25,66 %	1288,1	30,71 %	5,5	0,12 %	-217,6	-5,18 %
2021	1296,9	23,75 %	1491,2	27,30 %	4,5	0,08 %	-198,8	-3,63 %
2022	1787,4	34,43 %	2705,4	52,12 %	-3,3	-0,06 %	-914,7	-17,62 %

*Складено автором на основі [272]

Військове вторгнення російської федерації на територію України з подальшим розгортанням бойових дій призвели до значного скорочення дохідної частини Державного України та до значного зростання видатків на безпеку та оборону (рис. 2.3.3).



**Рис. 2.3.3. Показники виконання Державного бюджету України
у 2015-2022 рр., млрд грн***

*Складено автором на основі [272]

Виконання місцевих бюджетів України протягом 2015-2022 років (табл. 2.3.3) характеризується показником профіциту бюджету, за винятком 2018-2020 років, коли у 2018 році місцеві бюджети було виконано з найбільшим за досліджуваний період показником дефіцитом в сумі 8,6 млрд грн, у 2020 році цей показник становив 6,9 млрд грн, а в 2019 – 6,3 млрд грн.

Таблиця 2.3.3

**Динаміка ключових показників місцевих бюджетів України
у 2015-2022 рр.***

Рік	Доходи		Видатки		Кредитування		Дефіцит «-»/ Профіцит «+»	
	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП
2015	294,5	14,8%	280,1	14,1%	0,1	0,005%	14,3	0,72%
2016	366,1	15,3%	350,5	14,7%	0,2	0,008%	15,4	0,65%
2017	502,1	16,8%	496,1	16,6%	0,3	0,010%	5,7	0,19%
2018	562,4	15,8%	570,6	16,0%	0,4	0,011%	-8,6	-0,24%
2019	560,5	14,1%	566,3	14,2%	0,5	0,012%	-6,3	-0,16%
2020	471,4	11,2%	478,1	11,3%	0,2	0,004%	-6,9	-0,16%
2021	580,7	10,6%	569,5	10,4%	0,2	0,003%	11,0	0,20%
2022	555,1	10,7%	484,3	9,3%	0,9	0,017%	69,9	1,35%

*Складено автором на основі [272]

У 2022 році місцеві бюджети було виконано з профіцитом у сумі 69,9 млрд грн. Найбільше доходів до місцевих бюджетів протягом 2015-2022 років надійшло в 2021 році – 580,7 млрд грн, що на 25,6 млрд грн більше аніж у 2022 році. Щодо видаткової частини місцевих бюджетів, то найбільше видатків було здійснено у 2018 році – 570,6 млрд грн та в 2021 році – 569,5 млрд грн. У 2022 році видатків з місцевих бюджетів було здійснено у сумі 484,3 млрд грн, що на 85,3 млрд грн менше за аналогічний період 2021 року.

Що стосується 2023 року, то доходи до Державного бюджету України у 2023 році передбачено у сумі 1 329,3 млрд грн, видатки – 2 640,2 млрд грн, а прогнозований дефіцит – до 20,6% ВВП. Пріоритетними залишаються видатки на національну безпеку і охорону, соціальний захист та забезпечення, підтримку ветеранів, на освіту та охорону здоров'я.

Найважливішими заходами сучасної бюджетної політики є зменшення рівня дефіциту бюджету та державного боргу, раціоналізація бюджетних

витрат, підвищення фіскальної ефективності податкової системи, посилення дієвості бюджетного планування та прогнозування.

До основних макроекономічних показників, що визначають ефективність реалізації бюджетної політики, відносять обсяг ВВП і темпи його приросту, індекс інфляції, девальвацію, безробіття і т.д. (табл. 2.3.4).

Таблиця 2.3.4

**Динаміка основних макроекономічних показників України
в 2015-2022 рр.***

Показники	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Обсяг ВВП, млрд дол. США	90,6	93,3	112,2	130,8	153,8	155,6	200,1	160,5
Темп приросту ВВП, %	-31,3	2,5	20,3	16,6	17,6	1,17	28,6	-19,7
Індекс інфляції	143,3	112,4	113,7	109,8	104,1	105,0	110,0	126,6
Девальвація, %	150,8	112,2	104,5	99,3	85,5	119,4	96,5	134,1
Рівень безробіття, %	9,5	9,7	9,9	9,1	8,6	9,9	10,3	21,1

*Складено автором на основі [272]

Розглянувши динаміку цих показників протягом 2015-2022 років, варто відзначити, що у 2022 році спостерігається безпрецедентне зниження ВВП, що являється найбільшим спадом за роки незалежності, проте трішки кращим ніж передбачалось. Це справило визначальний вплив на формування та виконання дохідної та видаткової частин бюджету, а також на боргову політику. Суттєво зросли безробіття, інфляція та девальвація, а також знизились реальні доходи населення. На сьогоднішній день і економічний сектор, і соціальна сфера життя населення зазнали чималих втрат від російської агресії.

Для забезпечення сталого соціально-економічного розвитку держави необхідно, щоб бюджетна політика України була спрямована на забезпечення росту ВВП, покращення інвестиційної привабливості, перегляд пріоритетності бюджетних витрат та підвищення доходів, а також підтримання державного і зовнішнього боргу країни на безпечному рівні.

Виходячи з вищезазначених проблем стосовно реалізації сучасної бюджетної політики доцільно запропонувати наступні кроки щодо її вдосконалення, а саме: формування й прийняття стратегії розвитку економіки

України під час воєнного стану та післявоєнної відбудови, що має пояснювати яку модель розвитку економіки планує будувати уряд держави, що для цього потрібно і які реформи неодмінно потрібно провести; фінансування пріоритетних напрямів видаткової частини бюджету, а саме безпеки, оборони та соціального захисту населення; розробка програм підтримки розвитку малого та середнього бізнесу; активізація інвестиційної політики держави; зменшення рівня дефіциту бюджету та державного боргу; цифровізація бюджетної сфери; продовження здійснення реформ, які пов'язані з бюджетною системою та ін. Тобто, повоєнна відбудова України недопустима без ефективної й прозорої бюджетної політики.

Отже, бюджетна політика великою мірою визначає місце і роль держави у врегулюванні соціальних та економічних процесів та забезпеченні макроекономічного зростання, а також є важливою складовою фінансової політики держави.

2.4. Пріоритети політики управління бюджетним дефіцитом та державним боргом

Питання дефіциту бюджету та державного боргу є надзвичайно актуальними у сучасних умовах. Попри детальне вивчення проблематики здійснення сучасної бюджетної політики держави, виникає потреба ґрунтовного дослідження політики управління дефіцитом бюджету та державним боргом.

Бюджетний дефіцит та державний борг є інструментами активної бюджетної політики держави та найважливішими показниками стану економіки країни в цілому. Тільки ефективне управління бюджетним дефіцитом та збалансована боргова політика сприятимуть соціально-економічному розвитку держави.

Існує тісний взаємозв'язок між дефіцитом бюджету та державним боргом, адже бюджетний дефіцит збільшує державний борг, а зростання

боргу, в свою чергу, вимагає додаткових бюджетних коштів на його обслуговування і, звичайно ж, збільшує розмір бюджетного дефіциту.

Відповідно до Бюджетного кодексу України, «державний бюджет – це план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, які здійснюються відповідно органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим, органами місцевого самоврядування протягом бюджетного періоду» [93].

Погоджуємось з думкою С. І. Юрія, що «державний бюджет, як і всі інші фінансові плани, має бути збалансованим, тобто обсяг доходів – дорівнювати обсягу видатків. Показник рівноваги доходів і видатків свідчить про збалансованість бюджету, тобто про достатність дохідних джерел для фінансування потреб держави у плановому році. Такий стан вважається оптимальним, а його досягнення – найважливішим завданням бюджетного планування» [92, с.69] (рис. 2.4.1).

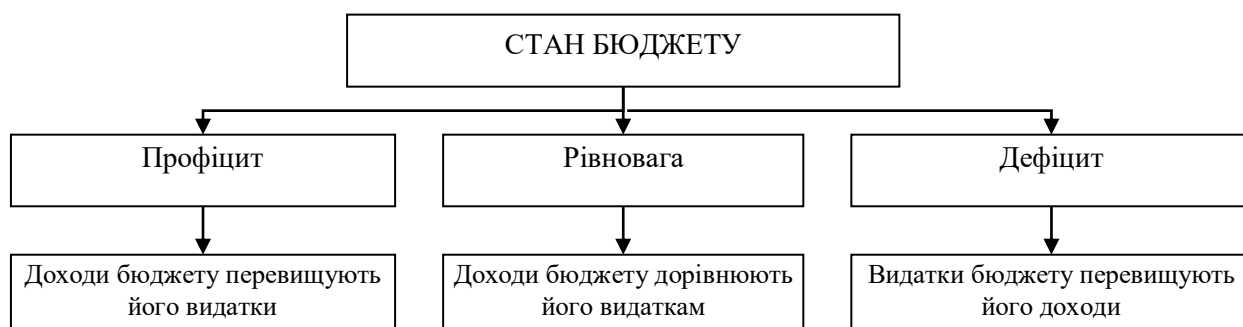


Рис. 2.4.1. Показники стану бюджету*

*Складено автором на основі [92, с.68]

Дефіцит і профіцит бюджету виникає в зв'язку з невідповідністю дохідної і видаткової частин бюджету. Дефіцит бюджету майже постійне явище для української економіки, а от профіцит бюджету – надзвичайно рідкісне, скоріш за все специфічне явище, «так як інститут держави не функціонує на принципах комерційного розрахунку і не ставить перед собою завдання щодо отримання фінансової вигоди» [92, с.69].

Згідно з Бюджетним кодексом України «профіцит бюджету – це перевищення доходів бюджету над його видатками (з урахуванням різниці

між поверненням кредитів до бюджету та наданням кредитів з бюджету) [93]. Водночас зазначено, що «профіцит бюджету затверджується з метою погашення боргу, забезпечення встановленого розміру оборотного залишку бюджетних коштів та придбання цінних паперів з урахуванням особливостей, визначених бюджетним законодавством» [93].

Щодо трактування терміну «дефіцит бюджету», то існують різні підходи стосовно його визначення.

Відповідно до Бюджетного кодексу, «дефіцит бюджету – перевищення видатків бюджету над його доходами (з урахуванням різниці між наданням кредитів з бюджету та поверненням кредитів до бюджету)» [93].

Розділяємо думку С. І. Юрія, який вважає, що бюджетний дефіцит вказує на перевищення передбачених у бюджеті видатків над постійними доходами, до яких відносять податки, збори й обов'язкові платежі, що відповідно до бюджетної класифікації вважаються доходами бюджету. Наявність бюджетного дефіциту свідчить, що у плановому бюджетному році до бюджету включені такі видатки держави, які не мають грошового забезпечення. Таке явище є негативним. Однак бюджетний дефіцит не свідчить про незбалансованість бюджету у цілому, оскільки у процесі складання і затвердження бюджету визначаються необхідні джерела фінансування дефіциту [395, с.236].

На думку Л. В. Фещенко, П. В. Пронози та Н. В. Кузьминчук «дефіцит бюджету є одним з макроекономічних показників, що характеризують стійкість економічної системи. Ефективна економічна система дозволяє регулювати співвідношення доходів і видатків таким чином, що сальдо бюджету є позитивним або має незначний дефіцит» [90, с.57].

Г. В. Миськів стверджує, що «бюджетний дефіцит – це складне явище, сповнене причинно-наслідкових зв'язків, що відображає суперечності інтересів окремих соціальних груп» [240, с.148].

С. В. Качула, Г. Є. Павлова, Л. В. Лисяк зазначають, що існує два основних підходи щодо визначення сутності дефіциту бюджету. За підходом,

який «використовується у вітчизняному законодавстві, дефіцит бюджету — це перевищення видатків бюджету над його доходами. І другий підхід, який поширений у європейських країнах, дефіцит бюджету розглядається як підсумок операцій держави з фінансовими активами та зобов'язаннями» [178, с.37].

За визначенням Ю. В. Пасічника «бюджетний дефіцит є економічною категорією, що відображає співвідношення між доходами і видатками бюджету з перевищенням видатків. Бюджетний дефіцит є наслідком певного стану економічних відносин, які виникають між учасниками суспільного виробництва в процесі використання фінансових ресурсів понад їх наявну величину» [283, с.505].

В. Г. Дем'янишин вважає, що «бюджетний дефіцит є унікальним, складним і поширеним у світі явищем. Його наявність свідчить про недостатні фінансові можливості держави забезпечувати виконання своїх функцій за рахунок наявних бюджетних ресурсів, внаслідок чого уряд змушений вишукувати додаткові джерела фінансування державних видатків» [141, с.120].

Виходячи з підходів до визначення бюджетного дефіциту, вважаємо, що дефіцит бюджету – це нестача бюджетних коштів для фінансування державних потреб, або це негативне сальдо (різниця) між доходною та видатковою частинами бюджету держави за певний період.

Граничний обсяг річного дефіциту для Державного бюджету України у відповідному бюджетному періоді визначається Законом про Державний бюджет України, а місцевого бюджету – Рішенням про місцевий бюджет.

Щодо класифікаційних ознак видів бюджетного дефіциту, то погоджуємось з В. Г. Дем'янишином, який пропонує «використовувати 18 показників бюджетного дефіциту, об'єднаних у 8 класифікаційних груп, зокрема: плановий і звітний; зовнішній і внутрішній; відкритий, прихований і квазіфіскальний; вимушений і невимушений; активний і пасивний; фактичний, структурний і циклічний; тимчасовий і стійкий; первинний та

операційний» [143, с.721].

Бюджетний дефіцит характеризується розмаїттям причин та наслідків.

Погоджуємось з Н. Ситник, яка вважає, що до основ виникнення бюджетного дефіциту варто віднести такі:

- нераціональний розподіл отриманих коштів;
- виникнення надзвичайних ситуацій;
- зміна економічного устрою;
- криза політичної системи;
- некомпетентність та незадовільна робота державних служб;
- великомасштабний оборот тіньового капіталу;
- спад виробництва ВВП;
- низький рівень життя населення, старіння та міграції нації;
- низька ефективність суспільного виробництва;
- корупція в державній структурі;
- відсутність достатніх резервних фондів у країні [335, с.214].

До найвагоміших причин виникнення дефіциту бюджету в Україні ми відносимо також: суттєві витрати на ведення воєнних дій, недосконалість і неефективність податкового законодавства, значний обсяг тіньової економіки, значний рівень безробіття, зростання державного боргу з ризиком невиконання боргових зобов'язань, значний спад виробництва та інфляційні процеси, а також гальмування розвитку фінансової системи в цілому.

Прийняття бюджетів на відповідний бюджетний період з дефіцитом дозволяється при наявності обґрунтованих джерел його фінансування.

Згідно із Бюджетним Кодексом України, «джерелами фінансування державного бюджету є:

1) кошти від державних (місцевих) внутрішніх та зовнішніх запозичень;

2) кошти від приватизації державного майна (включаючи інші надходження, безпосередньо пов'язані з процесом приватизації) – щодо державного бюджету;

3) повернення бюджетних коштів з депозитів, надходження внаслідок продажу/пред'явлення цінних паперів;

4) вільний залишок бюджетних коштів з дотриманням умов, визначених Бюджетним Кодексом, включаючи залишок коштів державного бюджету, сформований за рахунок понадпланових державних запозичень, здійснених у попередньому бюджетному періоді» [93].

Відповідно до Бюджетного кодексу України, показник дефіциту державного бюджету, який визначений Бюджетною декларацією на кожний рік середньострокового періоду не може перевищувати 3% прогнозного номінального обсягу ВВП України на належний рік. І граничний обсяг дефіциту державного бюджету, що визначений законом про Державний бюджет України, не може перевищувати показник дефіциту державного бюджету на відповідний бюджетний період, який визначений Бюджетною декларацією [93]. Водночас наразі в Україні призупинено законодавчо встановлені обмеження на верхню межу дефіциту.

С. В. Качула, Г. Є. Павлова, Л. В. Лисяк пропонують власну класифікацію джерел фінансування бюджетного дефіциту: емісійні та неемісійні; інфляційні та неінфляційні; центральні та місцеві [178, с.44]. Окрім цього, ми вважаємо за доцільне доповнити дану класифікацію джерел фінансування бюджетного дефіциту за сферою утворення: зовнішні та внутрішні (рис. 2.4.2).

Нагадаємо, що в Україні забороняється прямо чи опосередковано залучати емісійні кошти Національного банку України для покриття бюджетного дефіциту. Тобто, в нашій державі фінансування дефіциту бюджету відбувається шляхом використання неемісійного методу.

Основними джерелами фінансування дефіциту бюджету є внутрішні та зовнішні запозичення. Зовнішні запозичення – це кошти, які залучаються з-за кордону від іноземних держав, міжнародних фінансових організацій та установ на умовах повернення, платності та строкості. Внутрішні запозичення – це надходження від сектору державного управління, а саме

уряд виходить на внутрішній грошовий ринок, де розміщує свої позички, тобто продає державні боргові цінні папери, і за рахунок виручки від їх реалізації отримує необхідні кошти в борг.



Рис. 2.4.2. Класифікація джерел фінансування дефіциту бюджету*

*Складено автором на основі [178, с.44]

При наявності дефіциту бюджету держава має обрати найбільш оптимальні джерела його фінансування. Адже хронічна нестача бюджетних коштів може призвести до жахливих наслідків для національної економіки та суспільства в цілому.

Дефіцит бюджету має багато наслідків для стану економіки, які можуть бути як позитивними, так і негативними. З одного боку, дефіцит бюджету може стимулювати економічне зростання. Це особливо важливо під час рецесії, коли бюджетні видатки здатні підвищити попит, замінити втрачені витрати приватного сектора та стимулювати економічний ріст. Досить часто інфраструктурні проекти, дослідження та розробки, освіта та охорона здоров'я є сферами, де держава може збільшити видатки. З іншого боку, постійний бюджетний дефіцит і нагромадження державного боргу можуть мати довгострокові негативні наслідки, особливо коли економіка не перебуває в рецесії. Маючи хронічний дефіцит, держава може перешкоджати приватним інвестиціям («ефект витіснення»), адже вона конкурує з приватним сектором за доступні кошти. Це може збільшити процентні ставки, вплинувши на вартість позик для фізичних осіб і підприємств, потенційно уповільнивши загальне економічне зростання. Ефект хвилі тягне за собою підвищення податкового навантаження.

Щодо стратегічних напрямів подолання дефіциту бюджету, то сюди необхідно віднести [178, с.42]:

- підвищення ефективності суспільного виробництва, яке сприятиме зростанню обсягів фінансових ресурсів суспільства;
- сприяння проведенню ринкових реформ, що дозволить забезпечити скорочення бюджетного фінансування економіки;
- розширення повноважень органів місцевого самоврядування;
- удосконалення податкової системи;
- оптимізація і реструктуризація видатків бюджетів;
- удосконалення міжбюджетних відносин і механізму їх регулювання;
- удосконалення механізму управління бюджетним дефіцитом».

Для вивчення динаміки бюджетного дефіциту в Україні, дослідження його причин виникнення та оптимізації джерел його покриття проаналізуємо доходи та видатки Державного бюджету України протягом 2018-2022 років (табл. 2.4.1).

Виконання державного бюджету України у 2018-2022 рр., млрд грн*

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Валовий внутрішній продукт (ВВП)	3 558,70	3 974,5	4 194,10	5 459,57	5 191,03
Доходи	928,1	998,3	1 076,0	1 296,9	1787,4
% до ВВП	26,08	25,12	25,66	23,75	34,43
Видатки (з кредитуванням)	985,84	1 079,30	1 293,6	1 495,7	2702,1
% до ВВП	27,7	26,99	30,71	27,38	52,06
Дефіцит (-), профіцит (+)	-59,2	-81,0	-217,6	-198,8	-914,7
% до ВВП	-1,66	-1,96	-5,18	-3,63	-17,62

*Складено автором на основі [272]

З даної таблиці видно, що протягом 2018-2020 роках спостерігається дефіцит бюджету України та характеризується збільшенням його розмірів з року в рік. Не є винятком і 2021 рік, але в цьому році спостерігається тенденція до зменшення дефіцитності бюджету, порівняно з 2020 роком. Що ж стосується 2022 року, то дефіцит бюджету в цьому році кардинально збільшився в порівнянні з попередніми роками, і цьому є пояснення – повномасштабне вторгнення росії на територію України, яке призвело до зменшення доходів та до збільшення видатків майже вдвічі.

У 2018 році бюджетний дефіцит становив 1,66% ВВП, у 2019 році – 1,96% ВВП, у 2020 році – 5,18% до ВВП, у 2021 році розмір дефіциту бюджету становив 3,63% ВВП і у 2022 році в умовах дії військового стану дефіцит бюджету досяг безпрецедентного розміру – 17,6% ВВП. Граничне значення дефіциту бюджету понад 3% до ВВП було зафіксовано у 2020 році, і тоді він становив 5,18%. Результатом цих показників стали негативні наслідки пандемії COVID -19. А також граничне значення дефіцитності бюджету спостерігається і у 2022 році – 17,6 %ВВП (проте в межах граничного показника, який був затверджений Законом «Про Державний бюджет України на 2022 рік»), і до цього призвели воєнні дії на території нашої держави.

Щодо бюджетного дефіциту у 2021 році, то Державний бюджет за січень-грудень 2021 року виконано з дефіцитом у сумі 197,9 млрд грн. При

цьому граничний обсяг дефіциту державного бюджету у 2021 році було визначено сумою 246,6 млрд гривень, тобто не спостерігалось перевищення затвердженого річного показника дефіциту, а навпаки фактичний дефіцит був меншим від запланованого.

За 2022 рік спостерігалась така ситуація: видатки державного бюджету зросли з 27,4% ВВП у 2021 році до 54,9% у 2022 році. Такий приріст в першу чергу пояснюється значним зростанням фінансування у 2022 році сектору оборони та безпеки. В результаті Державний бюджет України був виконаний із найвищим за всі роки незалежності України рівнем дефіциту у сумі 914,7 млрд грн, проте в межах граничного показника, затвердженого Законом України «Про Державний бюджет України на 2022 рік [272]» (рис. 2.4.3.).

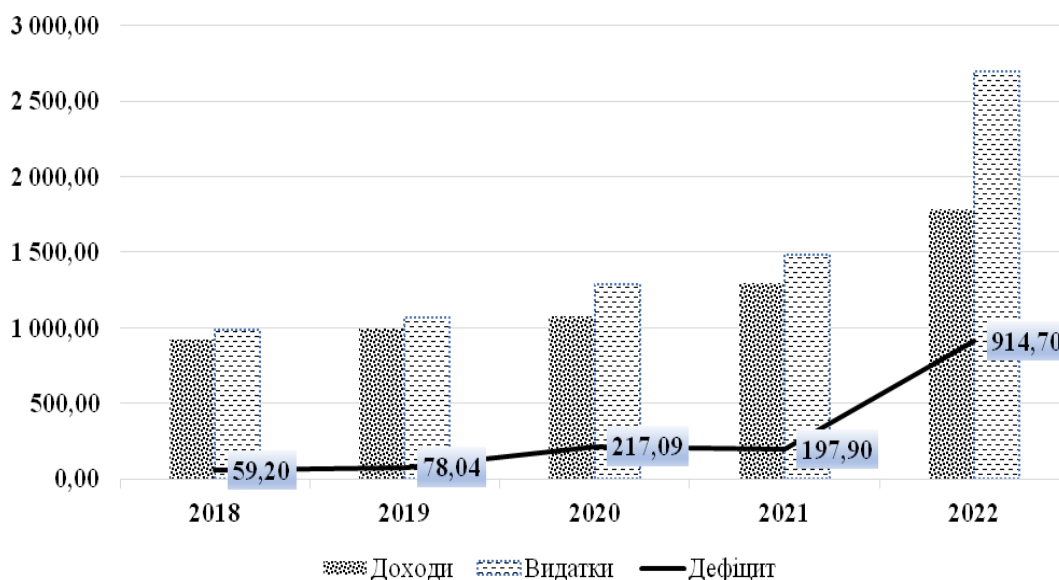


Рис. 2.4.3. Дефіцит Державного бюджету України за 2018-2022 рр.*

*Складено автором на основі [272]

Державний бюджет України на 2022 рік був затверджений як дефіцитний.

Зухвале повномасштабне військове вторгнення росії на територію України 24 лютого 2022 року з розгортанням подальших бойових дій призвели до серйозних негативних наслідків для української економіки, що в свою чергу відобразилося і на здійсненні бюджетного процесу в Україні. Проте урядом України було здійснено першочергові заходи задля

переорієнтування бюджету нашої держави на військові цілі та оборону, а також на реалізацію необхідних соціальних видатків для підтримки добробуту громадян.

Через запровадження військового стану в державі уряд був вимушений призупинити законодавчо встановлені обмеження на верхню межу дефіциту на 2022 рік (у розмірі 3 відсотки прогнозного номінального обсягу ВВП) та сформувати державний бюджет із граничним обсягом дефіциту державного бюджету у сумі 1497,2 млрд грн, або 31,7% прогнозного обсягу ВВП [272].

Попри всі труднощі та складнощі, також завдяки щоденній наполегливій праці всіх гілок влади на міжнародному рівні вдалося залучитися підтримкою світових лідерів та отримати чималу фінансову допомогу у вигляді грантів, кредитів, а це дозволило збалансувати Державний бюджет України та закінчити 2022 рік з більш оптимістичними результатами, аніж передбачалося.

В умовах військового стану уряд України зосередив свої зусилля на декількох найголовніших пріоритетах у бюджетній сфері, зокрема: забезпечення в достатній мірі потреб сектору безпеки та оборони; утримання на належному рівні соціальних стандартів та допомога тим, хто її потребує; рівномірне фінансування сфери охорони здоров'я та освіти; забезпечення підтримки бізнесу тощо [272]. Отже, протягом 2022 р. Державний бюджет України виконувався в надзвичайно складних умовах, але в цілому бюджетні показники були виконані відповідно до розпису звітного періоду.

Відзначимо, що зважаючи на значний дефіцит бюджетних ресурсів у виснаженій військовими діями економіці, завдяки зовнішній допомозі міжнародних партнерів вдалося вчасно та в повному обсязі профінансувати всі першочергові видатки.

Нагадаємо, що державні запозичення стали головним джерелом отримання фінансових ресурсів для фінансування бюджету у 2022 році. Міністерство фінансів активно проводило аукціони з розміщення ОВДП. Після повномасштабного вторгнення росії на територію України військові

облігації стали ефективним інвестиційним інструментом підтримки державного бюджету. Державні зовнішні запозичення від міжнародних фінансових організацій, іноземних партнерів та кредиторів стали основним джерелом покриття дефіциту державного бюджету у 2022 році [272].

Першими відгукнулися на допомогу Україні з початку війни російської федерації проти України Європейська комісія та Міжнародний валютний фонд. Було посилено роботу з міжнародними фінансовими організаціями щодо унормування питання щодо залучення грантових коштів на підтримку бюджету, що не призводить до збільшення державного боргу. Значно посилилась співпраця зі Світовим банком у вигляді значної фінансової допомоги. Зокрема було створено Цільовий фонд багатьох донорів (MDTF) та Український фонд допомоги, відновлення та реконструкції (URTF).

Дуже важливим джерелом покриття бюджетного дефіциту були надходження від приватизації державного майна: Тільки за 2022 рік до державного бюджету від приватизації державного майна фактично надійшло 1,7 млрд грн при плановому річному показнику у сумі 8,0 млрд гривень [272].

Протягом досліджуваного періоду дефіцит місцевих бюджетів України спостерігався у 2018-2020 рр. (рис. 2.4.4).

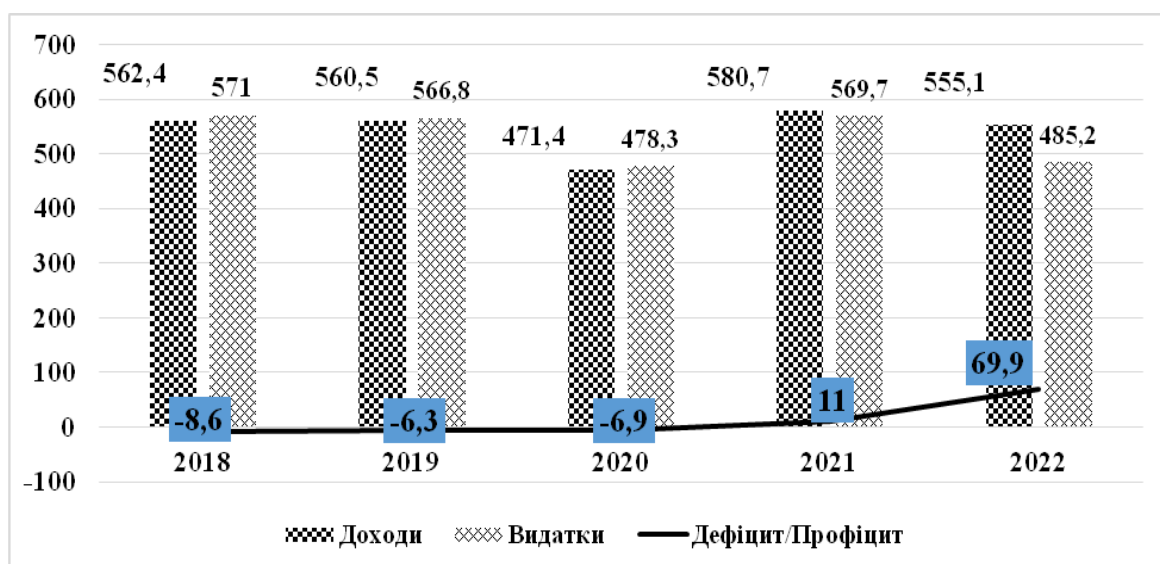


Рис. 2.4.4. Дефіцит місцевих бюджетів України протягом 2018-2022 рр., млрд грн*

*Складено автором на основі [273]

Найбільший показник дефіциту місцевих бюджетів був зафіксований у 2018 році у розмірі – 8,6 млрд грн, у 2019 році цей показник дещо знизився до 6,3 млрд грн, а у 2020 році знову спостерігалось підвищення рівня дефіциту місцевих бюджетів України до 6,9 млрд грн. У 2021-2022 рр. стан місцевих бюджетів був профіцитним: у 2021 році – 11 млрд грн, а у 2022 році цей показник досягнув 69,9 млрд грн.

В Україні дефіцит бюджетів набув уже хронічного характеру і подолати його досить складно, особливо під час війни, коли суттєво зросли видатки на військові потреби та на соціальну сферу, а доходи скоротилися. Тому бюджетний дефіцит потребує постійного пошуку джерел його фінансування задля збалансування доходів і витрат бюджету. На сьогоднішній день дефіцит бюджету покривається за рахунок міжнародного та монетарного фінансування. Гармонізація монетарної та фіскальної політик в умовах війни дасть змогу забезпечити збалансоване фінансування потреб фінансового сектору.

Бюджетний дефіцит є надзвичайно складним явищем, якому характерні причинно-наслідкові зв'язки, що відображають суперечності інтересів окремих соціальних груп. І внаслідок цього виникає неоднозначне ставлення до дефіциту. З однієї сторони, всі країни прагнуть мати збалансований бюджет. З іншої – дефіцитне фінансування може бути виправданим, коли держава вимушена стимулювати економічний розвиток держави в умовах економічної кризи.

Таким чином, політика держави щодо бюджетного дефіциту має бути виваженою та збалансованою, так як наслідки бюджетного дефіциту залежать саме від ступеню керованості бюджетним процесом [92].

Ефективність застосування дефіциту як інструменту бюджетної політики, багато в чому, залежить від реалізації інституційного механізму управління дефіцитом бюджету. Відзначимо, що в науковій літературі не існує чіткого трактування поняття «управління дефіцитом бюджету», чи «механізм управління бюджетним дефіцитом». В основному маються на увазі

такі поняття як методи та шляхи подолання дефіциту бюджету, методи управління дефіцитом бюджету, а також торкаються питань щодо оптимізації структури джерел покриття дефіциту, заходів щодо збільшення надходжень до бюджету тощо.

Управління дефіцитом бюджету можна трактувати як вид управлінської діяльності, яка спрямована на оптимізацію дефіциту, тобто пошук альтернативних джерел його фінансування для того аби досягти державою соціально-економічного розвитку.

Лише ефективне та раціональне управління бюджетним дефіцитом сприятиме успішній реалізації фінансової політики держави в цілому, а також сприятиме розвитку країни на новому рівні та досягти економічної стабільності.

Нагадуємо і про те, що бюджетний дефіцит впливає на обсяг державного боргу. Адже накопичена сума внутрішніх і зовнішніх запозичень, отриманих для покриття бюджетного дефіциту, і утворює державний борг. Проте з іншої сторони, зростання державного боргу вимагає додаткових фінансових ресурсів, тобто витрат з бюджету на його обслуговування, що в результаті і загострює проблему бюджетного дефіциту.

Погоджуємось з С. І. Юрієм, що «у цьому випадку виникає боргова циклічність: бюджетний дефіцит – державні запозичення – державний борг – платежі за боргом – бюджетний дефіцит» [91, с.221].

Україна отримує допомогу здебільшого у вигляді кредитів і грантів від міжнародних організацій і партнерів. Активно залучає військові облігації як інвестиційний інструмент. Однак спостерігається значний ріст державного боргу, тому і виникає потреба у розробці ефективних методів управління борговим навантаженням нашої держави [75, с.55].

Відповідно до Бюджетного кодексу України «державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [93].

Основою формування державного боргу є державні позики. Як стверджують С. В. Качула, Г. Є. Павлова, Л. В. Лисяк, державні запозичення проводяться з метою покриття бюджетного дефіциту на державному і регіональному рівнях, цільового фінансування різноманітних програм, поповнення необхідних резервних активів, а також для рефінансування раніше здійснених державних запозичень [178, с.209].

Отже, державний борг – це сума, що включає загальні боргові зобов'язання, які здійснені державою для фінансування, насамперед, бюджетного дефіциту та покриття інших фінансових потреб.

Правове регулювання державних та місцевих запозичень, державного боргу та гарантованого державою боргу, а також місцевого боргу та місцевого гарантованого боргу в Україні відбувається відповідно до нормативно-правових актів щодо управління боргом, а саме – Конституції України, Бюджетного кодексу України та ін.

Наразі повноваженнями щодо управління державним боргом наділено Міністерство фінансів України. А в Законі України «Про Державний бюджет України» визначається і затверджується сума коштів, що потрібна для погашення та обслуговування державного боргу на відповідний рік.

Управління державним боргом є складовою бюджетного процесу. Так, згідно з Бюджетним кодексом України, «управління державним (місцевим) боргом – це сукупність дій, пов'язаних із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного (місцевого) боргу, інших правочинів з державним (місцевим) боргом, що спрямовані на досягнення збалансованості бюджету та оптимізацію боргового навантаження» [93].

Процес управління державним боргом включає в себе наступні етапи:

- 1) залучення коштів;
- 2) розміщення запозичених коштів;
- 3) повернення боргу та виплата відсотків [240].

Державний борг поділяється на зовнішній та внутрішній. Говорячи про зовнішній борг, то він є частиною валового внутрішнього боргу держави і

означає заборгованість однієї країни перед іншими, а також міжнародними фінансовими організаціям чи іншими економічними суб'єктами. В свою чергу внутрішній борг є заборгованістю держави перед власниками державних цінних паперів або інших позикодавців [112, с.261].

Граничний обсяг державного боргу визначається Бюджетним кодексом України і величина основної суми Державного боргу не повинна перевищувати 60% фактичного річного обсягу валового внутрішнього продукту України [93].

Погоджуємось з думкою Т. В. Сальникової, що «основними чинниками, які призводять до зростання боргового навантаження, є девальвація гривні, падіння реального ВВП, зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів та безробіття, негативний вплив реальної процентної ставки Національного банку України на боргову сферу та обмеження функціонування ринку позичкового капіталу. Крім цього, наявна низка бюджетних проблем: необхідність покриття дефіциту Пенсійного фонду, фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлено збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу; невиконання планів надходжень від приватизації державного майна, необхідність державної підтримки державних підприємств та банків тощо» [328, с.385-392].

Що стосується стану Державного боргу України до повномасштабної війни РФ проти України, то відзначимо, що з 2015 по 2021 роки спостерігається помірне зростання державного боргу України, незважаючи на всі складні умови, а саме: початок агресії російських військ на сході України, окупації частини України в 2014 році та пандемії COVID-19, що в сукупності призвело до падіння економіки нашої держави. І беручи до уваги всі ці труднощі та складнощі, Уряд України все-таки зміг втримати значне зростання боргу та втримати фінансову стійкість держави, і тому протягом 2018-2021 років спостерігається номінальне зростання державного боргу України (рис. 2.4.5).

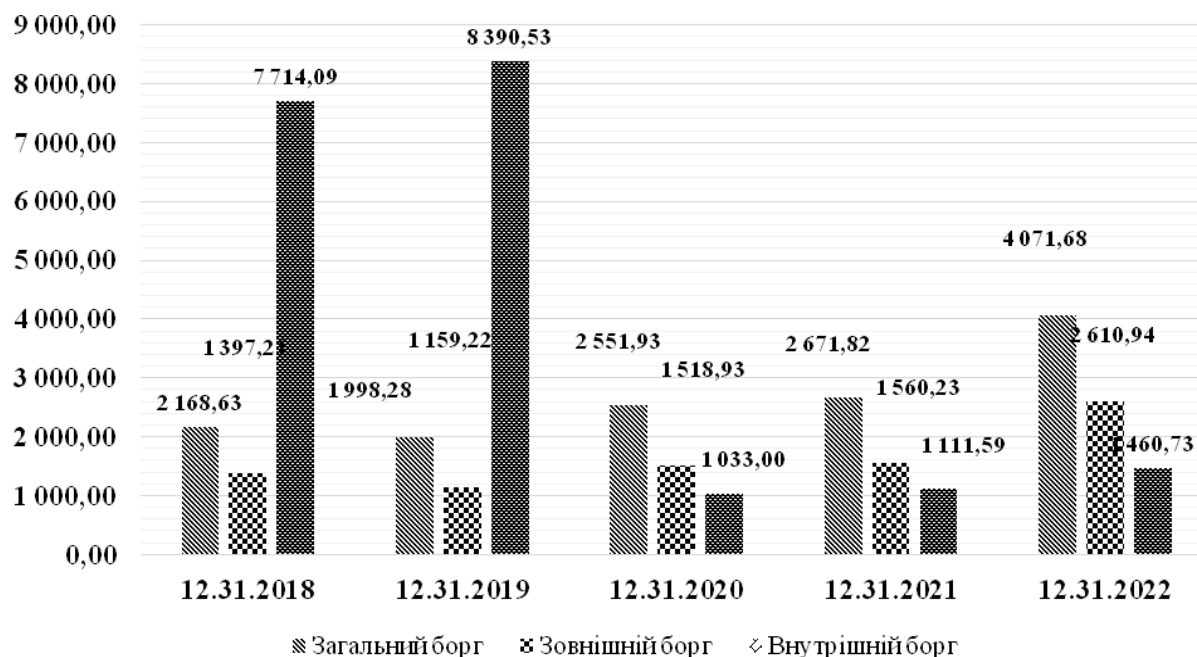


Рис. 2.4.5. Державний та гарантований державою борг України протягом 2018-2022 рр., млрд грн*

*Складено автором на основі [273]

Стосовно боргової політики України, то слід зауважити, що довгий час вона характеризувалась відсутністю впорядкованості та спрямованості, а в процесі управління державним боргом виявлялась суперечливість та неефективність функціонування різноманітних елементів механізму державного боргу. Тому наявні накопичені проблеми щодо регулювання державного боргу та повномасштабна війна, яка розпочалась 24 лютого 2022 року, призвели до швидких темпів зростання обсягу державного боргу в Україні [75] (рис. 2.4.6., рис. 2.4.7.). З кожним роком показник зовнішнього боргу тільки зростає, що призводило до зростання дефіциту бюджету.

Повномасштабне російське вторгнення у 2022 році призвело до падіння номінального ВВП України до 161 млрд дол США і збільшення співвідношення державного боргу України до ВВП до 71,6% із 43,3% у 2022 році. Державний та гарантований державою борг України у 2022 році збільшився на 13,4 млрд дол США до 71,5% ВВП на кінець року, порівняно з 48,9% у 2021 році [272]. Однак державний борг продовжує зростати, так як потреба у борговому фінансуванні залишається і в 2023 році (рис. 2.4.7).

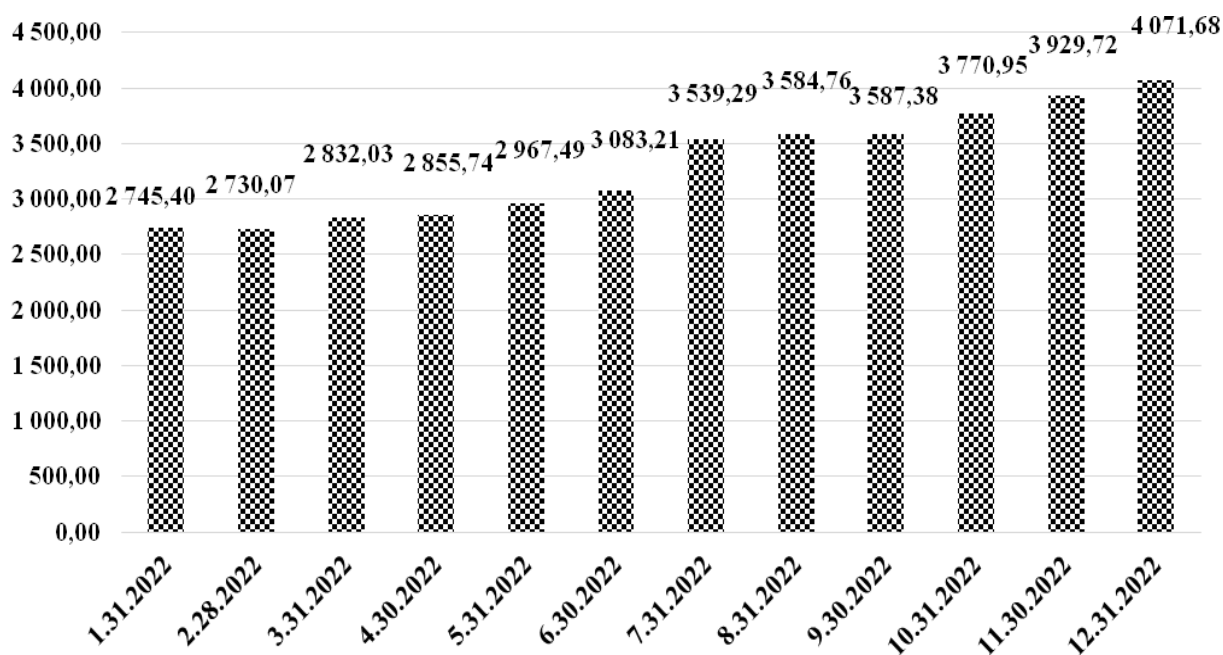


Рис. 2.4.6. Державний та гарантований державою борг України у 2022 р., млрд грн*

*Складено автором на основі [273]

Нагадаємо, що у 2022 році державний борг України значно перевищив розмір 60% від ВВП, який передбачений фіскальним правилом, що діяло до кінця 2020 року. Проте через пандемію та військовий стан дія цього правила була зупинена згідно зі змінами до Бюджетного кодексу України.

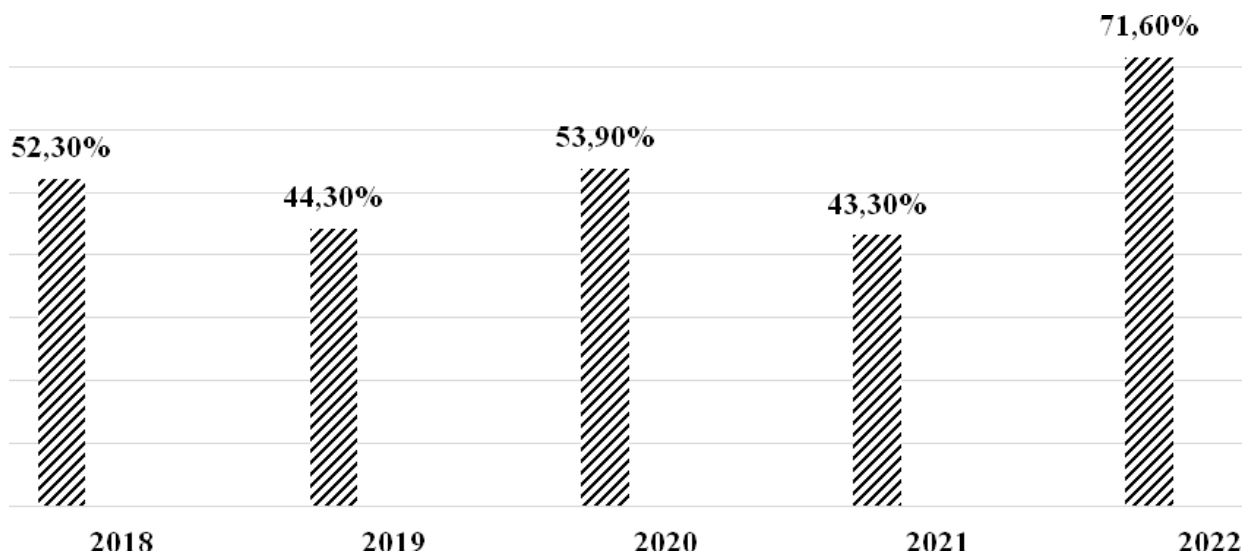


Рис. 2.4.7. Динаміка співвідношення державного боргу до ВВП Протягом 2018-2022 рр., млн грн*

*Складено автором на основі [272]

Фінансування державного бюджету України у 2022 році майже на половину було забезпечено міжнародною допомогою – 46%, четверту частину бюджету профінансував Національний Банк України, запланований дефіцит становив 1,5 трлн грн (близько 32% ВВП). Проте емісійне фінансування Національним Банком України створює надмірний тиск на валютний ринок і ціни, тому у 2023 році ці кроки будуть невиправдані [272].

Щодо Державного бюджету України на 2023 рік, то Міністерство фінансів України прогнозувало доходи вдвічі менші за витрати, а дефіцит – 20,6% ВВП (35,5 млрд дол США в еквівалентні за поточним курсом) [271].

У 2023 році значна частина видатків в першу чергу припадає на безпеку і оборону та на соціальний захист населення. Значний дефіцит державного бюджету буде профінансовано за допомогою обсягів схваленої підтримки на 2023 рік від Європейського Союзу та за допомогою очікуваної вагомій допомоги від США. Підтримка від США скоріш за все буде у вигляді грантів, а від Європейського Союзу – пільгові безпроцентні кредити терміном до 35 років з десятирічною відстрочкою до першого погашення, що заощадить видатки бюджету на сплату відсотків [75, с.58].

За прогнозами Міністерства економіки України, розмір державного боргу у 2023 році становитиме 106% ВВП. І якщо зважати на практику Світового банку щодо перевищення державного боргу відносно ВВП країни на 1%, то це коштує економіці 0,02% зростання, то якщо борг становитиме 106% від ВВП, це означатиме, що ріст економіки України може уповільнитися на 0,84% на рік [272]. На сьогоднішній день, зважаючи на важку військово-політичну ситуацію в країні, можливо, такий показник 106% від ВВП не критичний, але якщо спостерігатиметься чи зростатиме такий показник в перспективі, коли закінчиться війна, то це матиме песимістичний характер, так як борг потрібно буде віддавати, а на відновлення економіки нашої держави знадобиться чимало часу.

Коли йдеться про ріст державного боргу, то відповідно йдеться про ряд ризиків, які виникають в зв'язку з цим, а особливо слід акцентувати увагу на

валютному ризику, тому що вагому частку становить саме зовнішній борг України. Зважаючи на те, що протягом 2023 року державний борг таки буде збільшуватися, і 95% бюджетного дефіциту держава планує профінансувати завдяки зовнішнім запозиченням, а зовнішні позики надаються в іноземній валюті, що в свою чергу залежить від коливання курсу гривні [75, с.58].

Що стосується стану державного боргу України протягом січня-серпня 2023 року, то відповідно спостерігається його зростання, що пов'язано із загостренням потреби у великій кількості фінансових ресурсів задля забезпечення обороноспроможності нашої держави (рис. 2.4.8).

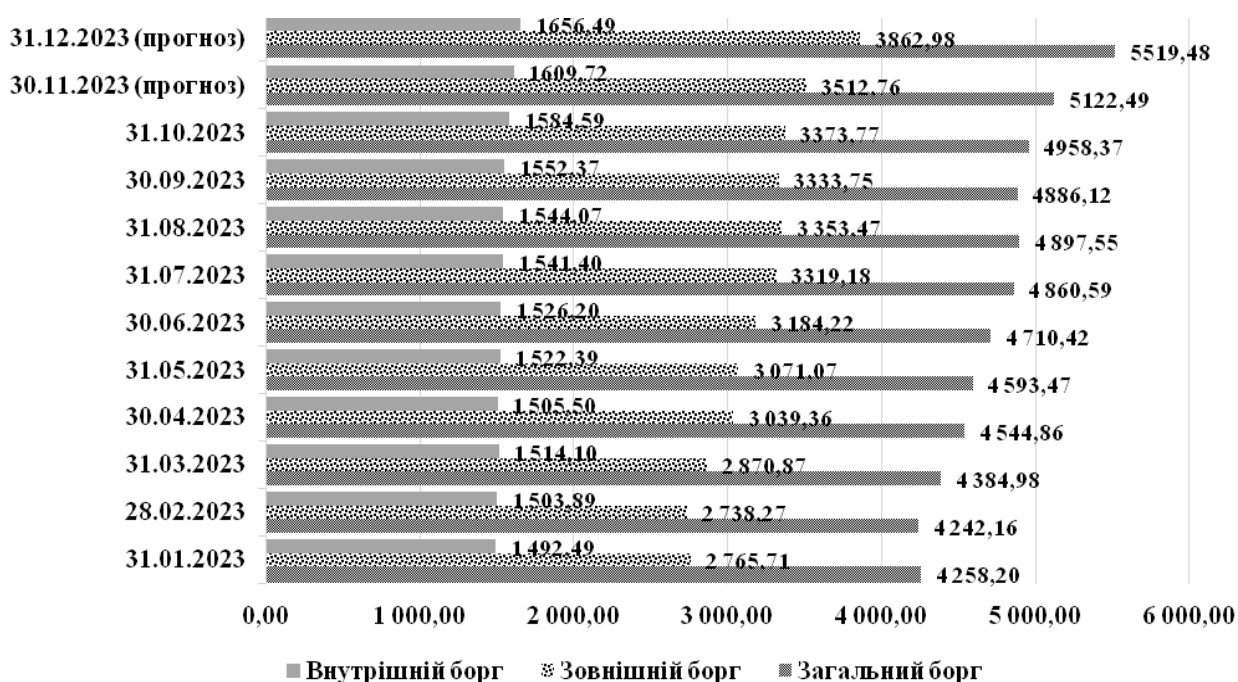


Рис. 2.4.8. Державний та гарантований державою борг України у 2023 р., млрд грн*

*Складено автором на основі [273]

Станом на 31 жовтня 2023 року державний та гарантований державою борг України становив 4958,37 млрд грн, або 136,35 млрд дол США, в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг – 3373,78 млрд грн (68,04% загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 92,77 млрд дол. США; державний та гарантований державою внутрішній борг складав 1584,59 млрд грн (31,96%) або 43,57 млрд дол. США [272] (табл. 2.4.2).

**Державний та гарантований державою борг України
станом на 31.10.2023 р., млрд грн***

Показник	Зовнішній борг	Внутрішній борг	Всього
Державний борг	3122,92	1515,35	4638,27
Гарантований борг	250,85	69,25	320,10
Загальний борг	3373,78	1584,59	4958,37

*Складено автором на основі [273]

Державний борг України станом на 31 жовтня 2023 року становив 4638,27 млрд грн (93,54% загальної суми державного та гарантованого державою боргу). Державний зовнішній борг складав 3 122,92 млрд грн (62,98% загальної суми державного та гарантованого державою боргу). Державний внутрішній борг становив 1515,35 млрд грн (30,56% загальної суми державного та гарантованого державою боргу) [272].

Гарантований державою борг України становив 320,10 млрд грн (6,46% загальної суми державного та гарантованого державою боргу), в тому числі: гарантований державою зовнішній борг – 250,85 млрд грн (5,06% загальної суми державного та гарантованого державою боргу); гарантований державою внутрішній борг – 69,25 млрд грн (1,40% загальної суми державного та гарантованого державою боргу) [272].

Протягом жовтня 2023 року сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилась у гривневому еквіваленті на 71,77 млрд грн. та у доларовому еквіваленті державний та гарантований державою борг зріс на 2,72 млрд дол. США [272].

За період з 24 лютого 2022 року джерелами фінансування державного бюджету є військові облігації, кредити від Міжнародних фінансових організацій, а також двосторонні кредити та гранти. Станом на 31 жовтня 2023 року загальний обсяг фінансування Державного бюджету України складає 1667 млрд грн або 45,6 млрд дол. США [272].

Отже, проаналізувавши динаміку державного боргу України, актуальним завданням на сьогоднішній день можна вважати призупинення

такого швидкого його збільшення.

Важливим кроком у забезпеченні фінансовій стійкості держави є пошук і залучення джерел безповоротної фінансової підтримки, що врятує Україну від надмірного боргового навантаження та вбереже від додаткового тиску на державні фінанси [75, с.60].

Для оцінки динаміки та поточного стану державного боргу України, формулювання мети, завдань та заходів щодо його оптимізації, Міністерством фінансів України було розроблено середньострокову стратегію управління державним боргом на 2021-2024 рр. – основний документ стосовно боргової політики України. Беручи до уваги те, що цей документ був підготовлений у період економічної кризи через спалах COVID-19, то основною метою управління державним боргом так і залишається пошук необхідного фінансування за найнижчої можливої вартості із врахуванням ризиків. У зв'язку з цим визначено чотири основні цілі управління державним боргом:

1. Збільшення частки державного боргу у національній валюті.
2. Продовження середнього строку до погашення і забезпечення рівномірного графіка погашення державного боргу.
3. Залучення довгострокового пільгового фінансування.
4. Продовження розвитку міцних взаємовідносин з інвесторами та подальше удосконалення політики управління державним боргом [334].

Стає очевидним, що воєнні дії на території нашої держави змушують передивитися і вдосконалити механізми оптимізації державного боргу та змушують приймати більш дієві рішення у цьому напрямку.

Для відновлення боргової стійкості України та вирішення проблем дефіциту фінансування під час дії воєнного стану та післявоєнної відбудови слід використовувати інструмент реструктуризації державного боргу за допомогою здійснення таких найголовніших заходів:

- 1) ухвалення нової боргової стратегії, у якій потрібно передбачити способи полегшення боргового навантаження (замороження,

реструктуризації/списання державного боргу) та інструменти оптимізації управління державним боргом з точки зору співвідношення вартості обслуговування та ризиків;

2) досягнення політичної підтримки з боку міжнародних партнерів щодо гарантування імунітету від дефолту для уряду через застосування механізмів замороження/відтермінування боргових виплат та післявоєнної реструктуризації зовнішнього державного боргу України, зокрема як однієї з передумов фінансування економічного відновлення: подання заявки до МВФ і Світового банку щодо включення України до переліку країн світу, які можуть пройти процедури списання заборгованості перед міжнародними фінансовими організаціями за правилами ініціатив HIPC і MDRI;

3) домовленостей із кредиторами Української держави за зовнішніми облігаційними позиками щодо застосування знижок до номінальної суми боргу або поточної дисконтованої вартості боргових платежів;

4) використання у контексті ширших програм повоєнної відбудови можливості застосування боргових свопів в обмін на фінансування цільових програм з охорони довкілля та кліматичних заходів;

5) налагодження попередньої взаємодії із кредиторами та потенційними партнерами з реалізації боргових свопів, зокрема із залученням авторитетних радників серед міжнародних фінансових інституцій, щодо таких питань, як-от спільне напрацювання механізму реалізації досвіду країн Карибського басейну, Белізу та Сейшельських островів з конвертації боргів на розвиток «блакитної економіки» та випуску «блакитних» облігацій до розвитку ринку «зелених» облігацій в Україні [388].

Державний борг України зростає, і цьому є пояснення – повномасштабне вторгнення росії на територію України: доходи скорочуються, видатки зростають вдвічі і набувають пріоритетності у основних напрямках фінансування національної безпеки і оборони. І як наслідок спостерігається істотне збільшення дефіциту Державного бюджету України і, відповідно, – збільшення державного боргу країни, яке потребує

залучення додаткових фінансових ресурсів. На сьогодні основні зусилля Уряду спрямовані на пошук безповоротних грошей, які дадуть змогу уникнути накопичення надмірного боргового навантаження і не створюватимуть додаткового тиску на публічні фінанси у майбутньому. Крім того, варто починати готуватись до переговорів із кредиторами про реструктуризацію боргу, і що, найважливіше, зосередитися на формуванні привабливого інвестиційного середовища [75, с. 60].

На сьогоднішній день дуже необхідна оптимізація державної боргової політики України та розроблення нової боргової стратегії під час війни.

Незважаючи на складну економічну ситуацію, Україна безперечно виконувала свої боргові зобов'язання своєчасно та в повному обсязі як відповідальний емітент. І відзначимо той факт, що завдячуючи плідній та дієвій праці команди Міністерства фінансів України щодо управління державним боргом, удалось погодити з кредиторами та інвесторами пропозиції стосовно відстрочення платежів за період 2022–2023 рр., а деякі оголосили свою думку щодо відкладення виплати основної суми боргу та відсотків до кінця 2023 року з перспективою продовження відстрочки до кінця 2024 року. Відтак зменшене боргове навантаження дозволило Україні спрямувати дефіцитні валютні ресурси на соціальні та гуманітарні потреби.

Що ж стосується політики управління дефіцитом бюджету та державним боргом в сучасних умовах, то є потреба в удосконаленні бюджетної політики держави загалом. Процес управління державним боргом та дефіцитом держави є складовими бюджетного процесу. Між бюджетним дефіцитом та державним боргом існує тісний взаємозв'язок, так як величина дефіциту впливає на обсяг державного боргу. В умовах військового стану істотно збільшився дефіцит державного бюджету, і відповідно спостерігається збільшення і державного боргу, що в свою чергу потребує залучення додаткових фінансових ресурсів. Проаналізувавши динаміку бюджетного дефіциту та державного боргу України, актуальним завданням на сьогоднішній день є призупинення таких швидких темпів їх зростання.

2.5. Сучасні виміри митної політики

Митна політика України має багатовікову історію, яка відображається в її культурі, економіці та зовнішніх відносинах. Від давніх часів до сучасності митна система України пройшла численні зміни та реформи. Так, до появи сучасної держави Україна існувала як частина різних імперій та держав. З моменту формування Київської Русі в 9-му столітті і до введення митних податків Олександром III в 18-му столітті, митна політика контролювалася різними державними утвореннями. У 19 столітті Україна була розділена між Російською та Австро-Угорською імперіями, де була введена митна система для регулювання торгівлі та збору податків. Ця система визначала митні ставки на ввезні та вивезні товари та використовувалася для підтримки економічного розвитку держав. Після Першої світової війни та Революції 1917 року Україна стала незалежною, і у керівництва були спроби розробити власну митну політику. Проте, після анексії України Радянським Союзом у 1920 році, митна система була змінена відповідно до радянських норм.

З отриманням незалежності в 1991 році Україна розпочала формування власної митної політики. Цей процес включав в себе прийняття законодавства щодо митної справи, створення митниць, визначення митних ставок і процедур, а також співпрацю з міжнародними організаціями, включаючи Світову організацію торгівлі (СОТ).

Розвиток митної політики в Україні пройшов кілька етапів у період незалежності, починаючи з 1991 року. До основних подій та реформ, які відбулися на цьому шляху, доцільно віднести такі:

1. Початок незалежності (1991-1999 рр.). У перші роки незалежності України була створена митна служба, яка брала на себе функцію збору мит та контролю за переміщенням товарів через кордон. Проте цей період характеризувався децентралізацією та недостатньою регуляцією, що сприяло поширенню корупції та незаконній торгівлі.

2. Реформи 2000-х років. У 2000-х роках Україна розпочала

широкомасштабні реформи митної системи. Було створено спеціалізовані митні служби, впроваджено сучасні інформаційні системи, які сприяли автоматизації процедур та зменшенню можливостей корупції.

3. Вступ до Світової організації торгівлі. Так у 2008 році Україна стала членом СОТ, що призвело до гармонізації митних ставок та процедур з міжнародними стандартами.

4. Реформи після Революції гідності (2014 рік). Після Революції гідності та зміни влади у країні були запущені нові реформи в митній сфері. Було створено нову митну службу, проведено чистку персоналу та впроваджено більше прозорі процедури та контроль за митними платежами.

5. Митна декларація 2.0. У 2018 році Україна впровадила новий електронний митний сервіс, відомий як «Митна декларація 2.0», який спростив процедури митного декларування та зменшив можливість корупції.

6. Зміни в митних ставках та регулювання імпорту та експорту. Україна періодично змінює митні ставки та правила регулювання торгівлі відповідно до потреб своєї економіки та міжнародних домовленостей.

7. Ініціативи зі спрощення та автоматизації процедур. Україна намагається подальше спростити та автоматизувати митні процедури для підвищення ефективності та зниження ризику корупції.

Протягом останніх років Україна зазнала численних реформ у сфері митної політики з метою підвищення її ефективності та прозорості. Це включає в себе впровадження електронного митного оформлення, спрощення митних процедур для бізнесу та боротьбу з корупцією в митних органах. Сьогодні митна політика України є складною системою, яка регулює зовнішньоекономічні відносини та забезпечує збір митних платежів. Україна активно співпрацює зі світовими партнерами та прагне гармонізувати свою митну систему з міжнародними стандартами.

Фундаментом правової системи, що регулює виконання митної політики в Україні є Митний кодекс України і Закон України «Про Митний тариф», які є базисом подальшого становлення митної політики. Зокрема,

відповідно, до Митного кодексу України, «державна митна політика – це система принципів та напрямів діяльності держави у сфері захисту митних інтересів та забезпечення митної безпеки України, регулювання зовнішньої торгівлі, захисту внутрішнього ринку, розвитку економіки України та її інтеграції до світової економіки. Державна митна політика є складовою частиною державної економічної політики» [241].

Розробка та реалізація ефективної митної політики є важливим завданням для кожної країни, оскільки вона впливає на добробут і стабільність суспільства. Зокрема, вплив державної митної політики на вітчизняну економіку реалізується через:

1. Впровадження тарифів на імпорт і експорт – забезпечується встановлення митних тарифів на товари, які імпортуються на територію України і експортуються з неї. Ці тарифи можуть бути спрямовані на регулювання торговельного балансу, захист вітчизняних виробників або інших економічних цілей.

2. Укладення міжнародних торговельних угод - Україна є учасницею численних міжнародних торговельних угод, включаючи Угоду про асоціацію з Європейським Союзом та Угоди про вільну торгівлю з іншими країнами та регіональними блоками. Ці угоди регулюють торгівлю товарами і послугами між Україною та іншими країнами і можуть включати зниження митних бар'єрів та інші заходи для сприяння торгівлі.

3. Встановлення митних процедур та правил - встановлені митні процедури та правила для імпорту та експорту товарів включають в себе декларування товарів, сплату митних платежів та податків, інспекцію товарів на митниці та інші процедури, які регулюються митними органами країни.

4. Забезпечення реалізації митних послуг та дієвого контролю - митні служби України відповідають за здійснення митних процедур, збір мит та податків, а також за контроль за переміщенням товарів через кордон. Вони також здійснюють заходи для боротьби з контрабандою та іншими порушеннями митних правил.

5. Надання митних преференцій та стимулів - надання різноманітних митних преференцій та стимулів для підтримки певних галузей економіки або регіонів. Це може включати звільнення від мит або зниження митних ставок для певних товарів чи підприємств.

Реалізація митної політики здійснюється через виконання низки функцій [261, с.76]:

– економічні, які переважно включають фінансові аспекти, метою яких є забезпечення доходів до бюджету держави;

– регулюючі, які впроваджуються через митні тарифи (засоби опосередкованого впливу), а також за допомогою обмежень, заборон, квот на імпорт та експорт, ліцензування (інструменти безпосереднього впливу). Таке регулювання спрямоване на підтримку внутрішнього виробництва, захист національного ринку, залучення закордонного капіталу та забезпечення соціально-економічної стабільності в країні;

– захисні, завдання яких – забезпечення економічної і санітарної безпеки країни, охорона громадського порядку та здоров'я нації. До системи захисних заходів відносяться правові норми, процедури митного оформлення і боротьба з контрабандою.

До учасників відносин у сфері державної митної політики Л. Кийда та Н. Шевченко відносять такі категорії як: 1) суб'єкти господарювання, які є власниками товарів та здійснюють їх транспортування через державний кордон; 2) суб'єкти державного управління, відповідальні за розробку норм і правил, які регулюють зовнішньоекономічні та митні операції (органи, що визначають напрямки митної політики країни); 3) митні служби (суб'єкти, які забезпечують виконання встановленої державної митної політики на практиці) [182]. До другої групи учасників відносин у сфері державної митної політики належать: Президент України, Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України. Третю групу учасників (суб'єкти реалізації державної митної політики) формують – Державна митна служба України та її службові органи – митниці.

Структура митних органів в Україні змінюється з часом через реформи та оновлення системи митного управління. У кожній країні митні органи можуть мати свою структуру та повноваження, але вони відіграють ключову роль у забезпеченні виконання митної політики та регулюванні міжнародної торгівлі. Саме митні органи виконують низку функцій та завдань, пов'язаних із збором митних платежів, контролем за переміщенням товарів через кордон та дотриманням митних правил. Діяльність митних органів реалізується через:

1. Адміністрування митних платежів - відповідають за збір мита та інших зборів, які стягуються з товарів, що ввозяться або вивозяться через кордон. Ці митні платежі можуть включати мито на ввіз, експорт, а також інші податки та збори.

2. Тарифне регулювання - встановлюють тарифи на ввіз і експорт товарів, які можуть бути спрямовані на захист національного виробництва або регулювання зовнішньоекономічних відносин.

3. Митний контроль - проводять митний контроль, щоб переконатися, що товари, які перетинають кордон, відповідають митним правилам та нормам. Це включає перевірку документів, декларацій і самого товару.

4. Боротьба з контрабандою та шахрайством - займаються виявленням та припиненням контрабанди, незаконних вивезень та інших видів митних порушень.

5. Міжнародне співробітництво - співпрацюють з митними службами інших країн для забезпечення взаємного виконання митних угод і уникнення подвійного оподаткування.

6. Попередження та регулювання торгівлі –можуть приймати заходи для регулювання торгівлі, наприклад, введення квот на імпорту або експорт, заборону на ввезення певних товарів тощо.

Забезпечення гідного рівня митної політики є ключовим елементом в розвитку соціально-економічних стосунків в Україні, а також важливим є слідування міжнародним стандартам, зокрема рекомендаціям Світової організації торгівлі та законодавству Європейського Союзу. Україна

зорієнтована на інтеграцію з європейським простором у сфері зовнішньоекономічних відносин і реалізація безвізового режиму з ЄС стала значним стимулом для зростання потоку українських туристів до країн Європи. Відтак, перед Україною стоїть завдання ефективно організувати митний контроль за переміщенням особистих речей її громадянами через кордон, а також привести вітчизняні нормативно-правові акти у відповідність до вимог і стандартів європейського митного законодавства, що є надзвичайно важливим у сучасних умовах [116].

Протягом останнього десятиліття ми стали свідками помітного збільшення міжнародного пасажирського потоку, який тепер став ключовим аспектом трансграничної співпраці та поглиблення міждержавних відносин, і вимагає подальшого розвитку та державної підтримки як стратегічної сфери. Це посилення пасажирських потоків відкриває шлях для збільшення доходів як до державного, так і до місцевих бюджетів, сприяє збільшенню працевлаштування в прикордонних районах та в цілому покращує життєвий стандарт мешканців цих територій. У той же час, зростання пасажиропотоків призводить до збільшення загроз контрабанди та нелегального експорту з країни предметів, що мають історичну та природну цінність. У цьому контексті особливого значення набуває впровадження ефективної митної політики на національному рівні, яка потребує від митних службовців виконання широкого спектру обов'язків, де ключову роль відіграє митний контроль. Згідно з визначенням Митного кодексу України, «митний контроль – це сукупність заходів, що здійснюються з метою забезпечення додержання норм, законів та інших нормативно-правових актів з питань державної митної справи, міжнародних договорів України, укладе них у встановленому законом порядку» [241].

Митний кодекс України визначає фундаментальні організаційно-практичні аспекти здійснення митного контролю на території України та спрямований на підтримку економічного прогресу, захист конституційних прав громадян та інтересів бізнесових структур, а також гарантує дотримання

митного законодавства. Відповідно до цього, особи, які перетинають митний кордон країни чи вступають у зону дії митного регулювання, зобов'язані дотримуватися встановлених державою норм і процедур при переміщенні різноманітних товарів та інших цінностей через митний кордон України.

Митним кодексом України закріплено порядок функціонування двоканальної системи митного контролю товарів, транспортних засобів, які переміщують пасажирів через митний кордон України. Так, поняття «двоканальної системи» означає спрощену модель митного контролю, яка надає можливість громадянам проводити процедуру декларування через вибір одного із двох шляхів (зеленого або червоного) для перетину митного кордону України особистим транспортом [181, с.201].

В'їзд на митну територію України та проходження пасажирів митного контролю передбачає проведення усного або письмового декларування особистих речей, що переміщуються пасажирами у супроводжуваному багажі чи ручній поклажі. Для зручності в пунктах пропуску на сьогодні запроваджені зелений та червоний коридори, які обираються пасажирами самостійно та на власний розсуд за умови дотримання відповідних норм [269].

Зона «зеленого коридору», що входить до складу території митного контролю на ділянках митниці, передбачена для полегшеного перевірконого процесу тих товарів, які не вимагають обов'язкового письмового оподаткування й декларування, а також не обмежені в переміщенні через державний кордон України заборонами чи обмеженнями. Ця зона доступна для використання всіма особами, включаючи як громадян України, так і іноземців [116].

На веб-порталі Державної митної служби України опубліковано рекомендації стосовно транспортування особистих речей у встановлених кількостях, у випадках коли пасажирів можуть скористатися зеленим коридором для спрощеного митного оформлення, зокрема особисті предмети включають: одну відеокамеру, два мобільних телефони, два портативних комп'ютери; один фотоапарат, використані особисті ювелірні прикраси;

індивідуальний одяг і взуття, спортивне устаткування для особистого використання; до 100 мл парфумерії чи 500 мл туалетної води та інші особисті речі відповідно до переліку, поданого у Митному кодексі України; валютні цінності включно до 10000 євро; товари, загальна вартість яких не перевищує 1000 євро при повітряному переході та 500 євро чи 50 кг при інших способах перетину; платіжні документи та цінні папери на суму, що не перевищує 1000 євро у валюті України або іноземній валюті чи у банківських металах; алкогольні напої (1 л міцного алкоголю (із вмістом спирту більш як 22%), 5 л пива, 2 л вина) та тютюнові вироби (200 сигарет, 50 сигар або 250 г тютюну, або ці вироби в наборі загальною вагою, що не перевищує 250 грамів) для осіб віком 18+; харчові продукти на суму до 200 євро: одна упаковка або до 2 кг кожного виду в упаковці виробника, до 2 кг кожного виду без упаковки (окрім тваринних продуктів), одна одиниця готового до вживання продукту кожного виду; лікарські засоби до п'яти упаковок на особу або в кількості, вказаній у рецепті, якщо він присутній [269].

Правила використання «зеленого коридору» для переміщення товарів через митницю дозволяють здійснити це не частіше, ніж один раз на добу. Важливо зауважити, що вибір зеленого коридору дозволяє пасажиром пройти митний контроль без необхідності заповнення декларації, але це не знімає з них відповідальності за дотримання правил переміщення товарів, включаючи особисті речі. Обираючи цей коридор, пасажир автоматично підтверджує, що він не перевозить товари, які потребують оподаткування, декларування, або є забороненими чи обмеженими для ввезення в Україну. Якщо ж особа відсутня в Україні менше ніж добу, або ввозить товари, які не підпадають під акцизний збір, частіше, ніж раз на 72 години, і загальна вартість таких товарів не перевищує еквівалент 500 євро, а їх вага – 50 кг через неавіаційні пункти пропуску, то оподатковуватиметься лише та частина вартості, що перевищує 50 євро, з урахуванням належних митних платежів [269].

Процедура митного огляду в рамках «червоного коридору» включає формальності, пов'язані з товарами, які вимагають обов'язкового оформлення

письмової декларації та підлягають митному оподаткуванню, а також тими, на які поширюються визначені обмеження або заборони при перетині митного кордону України [116]. В'їзд через «червоний коридор» вимагає від українців та іноземців обов'язкового декларування митної вартості товарів. Товари, які підпадають під обов'язкове декларування через «червоний коридор», включають: цінності, чия вартість перевищує 1000 євро для повітряних та 500 євро/50 кг для інших видів транспорту, що перетинають митний кордон більше ніж раз на добу; товари, які потребують спеціального дозволу для ввезення; об'єкти культурної спадщини; медикаменти, що містять наркотики чи психотропні речовини; цінні папери та банківські метали; грошові кошти у національній або іноземній валюті на суму, рівну або більшу ніж 10 тисяч євро на одну особу; домашніх тварин за умови пред'явлення міжнародних ветеринарних сертифікатів від країни походження [269].

Якщо під час митного контролю виявляються товари, валюта або інші предмети, переміщення яких на територію України заборонено або обмежено, митник конфіскує такі об'єкти і оформляє протокол порушення митних правил. Конфісковані цінності зберігаються у митній установі до моменту судового розгляду ситуації.

Тим часом, норми ввезення товарів пасажирями на територію Європейського Союзу в основному корелюються з українськими митними законами. Зокрема, Митний кодекс ЄС визначає власні ліміти, обмеження та заборони щодо товарів, які громадяни можуть ввозити в ЄС, детально викладені у в табл. 2.5.1.

Варто зауважити, що згідно з нормами Митного кодексу ЄС, особам, які не досягли 17-річного віку, заборонено везти алкоголь та тютюнові вироби, у той час як українське законодавство встановлює віковий ценз на рівні 18 років. Відтак, якщо європейські громадяни, яким вже виповнилося 17, але ще не 18, спробують перетнути кордон України, маючи при собі алкоголь або тютюнові вироби, такі предмети будуть конфісковані на митниці відповідно до українських законів [116].

Основний перелік обмежень, що діють під при ввезенні товарів на територію ЄС громадянами третіх країн*

Назва товарів та цінностей некомерційного характеру	Неморські й неавіаційні пункти пропуску	Авіаційні й морські пункти пропуску
Тютюн для куріння	50 г	250 г
Сигари	10 шт.	50 шт.
Сигарети	40 шт.	200 шт.
Алкогільні напої з вмістом спирту понад 22 %	1 л	1 л
Алкогільні напої з вмістом спирту до 22 %	2 л	2 л
Тихі вина	4 л	4 л
Пиво	16 л	16 л
Парфуми та туалетна вода	без обмежень щодо кількості, однак у межах норм щодо вартості дозволених до ввезення товарів	
Кава	150 євро	150 євро
Загальна вартість цінностей, яку дозволено ввозити на одну особу	300 євро	430 євро

*Складено автором на основі [315]

Під час імпорту в Європейський союз, пасажери, що прибувають з країн не входять до ЄС, можуть користуватися пільгами на митні збори для невеликих партій товарів, крім випадків, коли мова йде про тютюнові вироби, алкоголь, парфумерію і туалетну воду. Зазначені товари отримують митне звільнення, якщо їх вартість не перевищує 150 євро. Крім того, ці товари звільняються від податку на додану вартість (ПДВ), якщо їх вартість не більше 22 євро. Якщо ж цінність імпорту лежить у діапазоні між 22 та 150 євро, товари звільнятимуться від митних зборів, але підлягатимуть оподаткуванню ПДВ. При в'їзді на митну територію ЄС особам, що ввозять товари, які не підпадають під ці митні пільги, а також акцизні товари, необхідно повідомити про це митну службу та надати митну декларацію [315].

Окрім вищезазначеного, туристи та інші особи, що в'їжджають у Європейський Союз або виїжджають з нього, і які перевозять суму грошових коштів, що еквівалентна або перевищує 10000 євро, в будь-якій валюті чи у формі цінних паперів, таких як акції, облігації, векселі, чеки, дорожні чеки, а також благородні метали, зобов'язані здійснити декларування цих активів перед митними органами на кордоні.

Що стосується переміщення товарів між країнами-членами ЄС, то тут діють специфічні кількісні обмеження на алкоголь і тютюнові вироби: дозволено везти не більше 10 літрів спирту, до 90 літрів вина (з них максимум 60 літрів може бути ігристим вином), 110 літрів пива та 20 літрів продуктів, що містять алкоголь, які класифікуються як проміжні продукти. Щодо тютюнових виробів, максимальні ліміти складають 800 сигарет, 400 сигарил (сигари легкої ваги до 3 грамів кожна), 200 сигар або 1 кілограм курильного тютюну [315].

У випадках, коли пасажери перевозять кількість товарів, що виходить за рамки встановлених лімітів, зазвичай їх просять надати підтвердження, що ці товари придбані для власного користування. Для цього може знадобитися пред'явлення документів, які підтверджують покупку, наприклад, касових чеків або рахунків-фактур. Що стосується переміщення грошей в межах ЄС, то для внутрішніх перевезень, на відміну від в'їзду з третіх країн, декларація не потрібна, якщо загальна сума не перевищує 10 000 євро або її еквівалент у інших валютах [315].

Також варто зазначити, що недотримання згаданих правил або надання недостовірної інформації в декларації може призвести до нарахування штрафів за порушення податкового законодавства. У такому випадку, готівку можуть вилучити на час перевірки або навіть конфіскувати як покарання за вчинене правопорушення.

Ключовим аспектом роботи митних служб є контроль за міжнародними пасажирськими перевезеннями та наданням необхідної інформації мандрівникам щодо митних процедур країн, кордони яких вони перетинають. Це допомагає уникнути непорозумінь та помилок через незнання законодавства. Інформація про митні правила та обмеження доступна як безпосередньо в пунктах перетину кордону, так і на веб-сайті митниці.

Митниця має звертати пильну увагу на зони, де існує підвищений ризик несанкціонованого перетину митних кордонів України. Після ідентифікації таких місць та аналізу їх з точки зору рівня ризику та

економічної обґрунтованості, митна служба повинна розглянути можливості облаштування цих зон необхідними спорудами та обладнанням для забезпечення ефективного митного контролю, а також можливість створення спеціалізованих підрозділів для цієї мети [116].

При проходженні митного контролю можуть виникати випадки спроб обійти встановлені законом обмеження для особистої вигоди. Серед пасажирів, що здаються звичайними туристами, іноді зустрічаються особи, зайняті контрабандою. Тому пріоритетом для митниць повинно стати виявлення таких осіб та оцінка ризиків, пов'язаних з їхньою діяльністю. Це вимагає законодавчих ініціатив, таких як введення кримінальної відповідальності за контрабанду акцизних товарів, спрощення механізмів блокування сайтів, які займаються продажем фальсифікатів, встановлення квот на продаж акцизних товарів у магазинах безмитної торгівлі згідно з нормами країни призначення, а також впровадження обов'язкових квартальних перевірок Duty Free магазинів та складів для точного обліку товарів та їхньої документації [268].

У момент переходу через митний кордон та вибору зони митного огляду, пасажир знаходиться під впливом спеціального правового режиму, який змушує їх дотримуватися встановлених митними правилами норм та обмежень. Ці правила визначають порядок транзиту товарів, особистих предметів та коштів через митний кордон України та інших країн. Вибір конкретної зони митного контролю в основному залежить від характеристик контрольованих товарів та вимог митного законодавства.

Водночас, процес організації митного контролю може бути під впливом суб'єктивних факторів, таких як обізнаність пасажирів із митними правилами при перетині кордону або професійний досвід та знання митного інспектора.

Таким чином, основним завданням для покращення митного контролю є зменшення впливу суб'єктивних факторів, акцентуючи увагу на об'єктивних чинниках [116].

Крім викладеного вище, у межах своїх повноважень митниця надає бізнесу широкий спектр послуг і сервісів, що сприяють різноманітним видам економічної діяльності, під наглядом митної служби:

- посередницькі митні операції;
- заснування та керування магазином duty-free;
- відкриття та управління митними складами;
- організація та ведення комерційних чи сервісних вільних митних зон;
- створення та обслуговування складів для тимчасового зберігання товарів;
- запуск та управління вантажним митним терміналом;
- забезпечення гарантій відшкодування митних зборів від Гаранта;
- надання державних гарантій для товарів, імпортованих в Україну та взятих під режим експортного контролю [269].

Як вже було зазначено, Держмитслужба України, окрім забезпечення регулятивної та захисної функцій, здійснює допоміжну функцію – фіскальну, що полягає у наповненні державного бюджету за рахунок адміністрування митних платежів.

В умовах військової російської агресії, коли податкові доходи є суттєво нижчі у порівнянні із мирним часом, досить важливим є наповнення бюджету митними платежами, які в певній мірі можуть стати альтернативним інструментом формування бюджетних доходів України.

В контексті запровадження воєнного стану та всебічної агресії російської федерації проти України було внесено корективи у структуру бюджетних витрат, з основним акцентом на підтримку оборонної галузі, а також у складові доходної частини державного бюджету. В результаті були реалізовані спеціальні податкові послаблення, які перш за все адресовані товарним позиціям військового призначення, транспортним засобам, що використовуються в оборонній сфері, а також медичним товарів та лікарським засобам, включаючи гуманітарну допомогу [332].

Протягом січня – березня 2023 року митні органи забезпечили

виконання окреслених Міністерством фінансів індикативних показників надходжень митних платежів до державного бюджету. Зокрема, при плані 99,7 млрд грн до бюджету було перераховано 100,9 млрд грн, що становить 101,2% вищезазначеного планового показника (рис. 2.5.1).

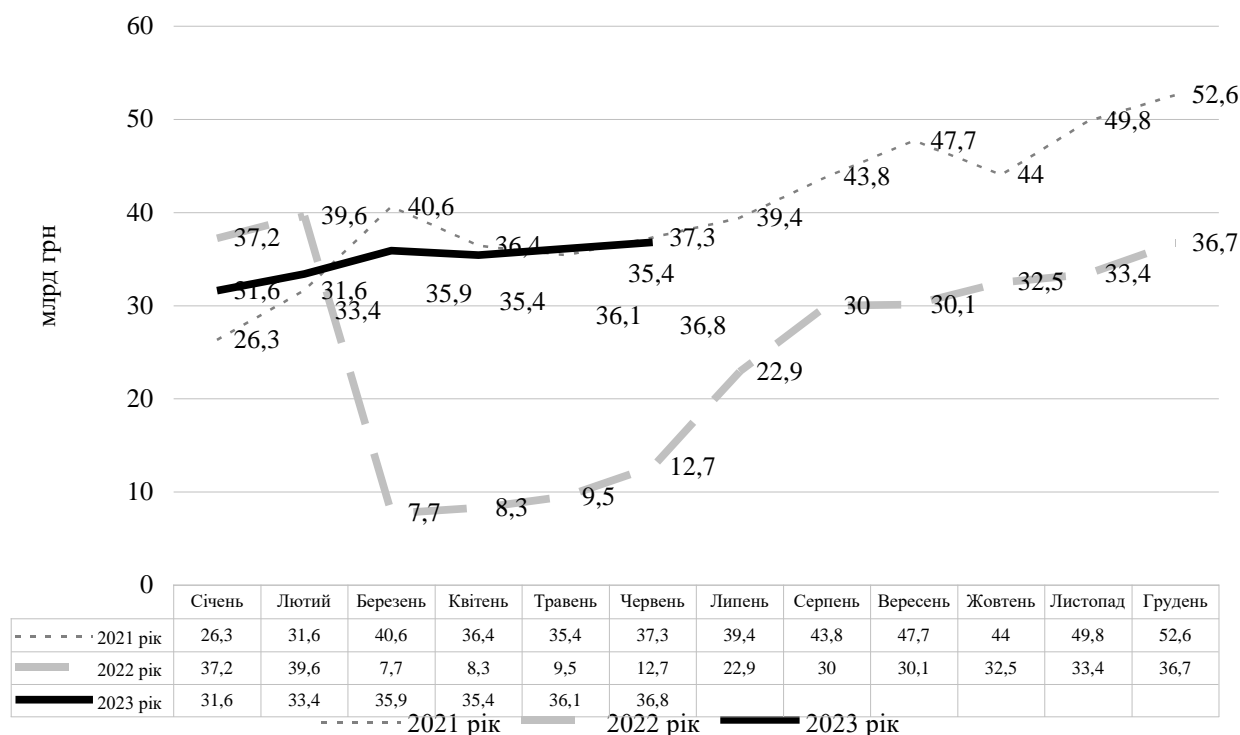


Рис. 2.5.1. Динаміка надходження митних платежів до державного бюджету у 2021-2023 рр., млрд грн*

*Складено автором на основі [269]

Порівняно з аналогічним періодом 2022 року надходження митних платежів у I кварталі 2023 року зросли на 16,3 млрд грн, що відповідно склало 19,3%.

З початку 2023 року мала тенденцію позитивна динаміка другої половини 2022 року по зростанню надходжень митних платежів до бюджету.

Так, у березні 2023 року митними органами, забезпечено проведення перерахування до державного бюджету 35,9 млрд грн, що на 2,5 млрд грн є більшим, ніж у лютому 2023 року. Зокрема, збільшення надходжень митних платежів до бюджету у березні 2023 року відбулось за рахунок імпорту:

- інсектицидів, дезінфекційних засобів, гербіцидів – на 0,6 млрд грн;

- легкових автомобілів – на 0,5 млрд грн;
- добрив – на 0,4 млрд грн;
- вантажних автомобілів, причепів та тягачів – на 0,3 млрд грн.

Водночас у березні 2023 року, порівняно з лютим 2023 року, мало місце зменшення надходжень митних платежів з імпорту нафтопродуктів (бензину і дизпалива) та газів нафтових на 1,1 млрд грн, що пов'язано, передусім, із зменшенням фізичних обсягів оподаткованого імпорту зазначених товарів (обсяги ввезених нафтопродуктів скоротилися з 631,8 тис. тонн у лютому 2023 року до 546,7 тис. тонн у березні 2023 року; газів нафтового походження – з 125,3 тис. тонн у лютому 2023 року до 102,5 тис. тонн у березні зазначеного поточного періоду).

У I кварталі 2023 року порівняно з I кварталом 2022 року спостерігається зменшення фізичних обсягів оподаткованого імпорту на 42% (з 10,5 млн тонн в I кв. 2022 року до 6,1 млн тонн в I кв. 2023 року), а скорочення обсягів сплати митних платежів «у доларовому еквіваленті» відбулося лише на 8% (з 2,97 млрд дол. в I кв. 2022 року до 2,75 млрд дол. в I кв. 2023 року), (рис 2.5.2).

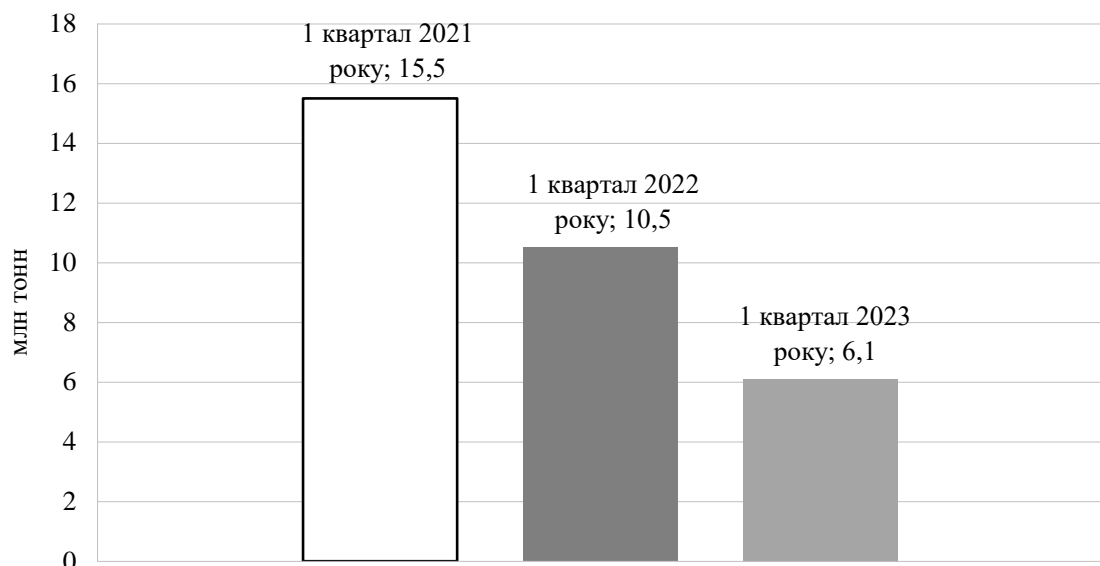


Рис. 2.5.2. Обсяги оподаткованого імпорту товарів у I кварталі 2021-2023 рр.*

*Складено автором на основі [269]

Зміни товарної структури імпорту цінностей та вжиті митними

службами заходи у напрямку посилення ефективності адміністрування податків та митних платежів спричинили зростання податкового навантаження на 1 кг оподаткованого імпорту товарних цінностей з 0,28 дол/кг у I кв. 2022 року до 0,45 дол/кг у I кв. 2023 року.

Разом з тим, необхідно відмітити наявність ряду об'єктивних чинників, що негативно вплинули на рівень надходження податків до бюджету.

Так, у I кв. 2023 року, порівняно з I кв. 2022 року мала місце динаміка до зростання пільг зі сплати митних платежів – обсяги пільг, що надані під час поміщення товарних цінностей у митний режим «імпорт (випуск для вільного обігу)» зросли відповідно на 67% (з 22,7 млрд грн у I кв. 2022 року до 37,9 млрд грн у I кв. 2023 року), (рис. 2.5.3).

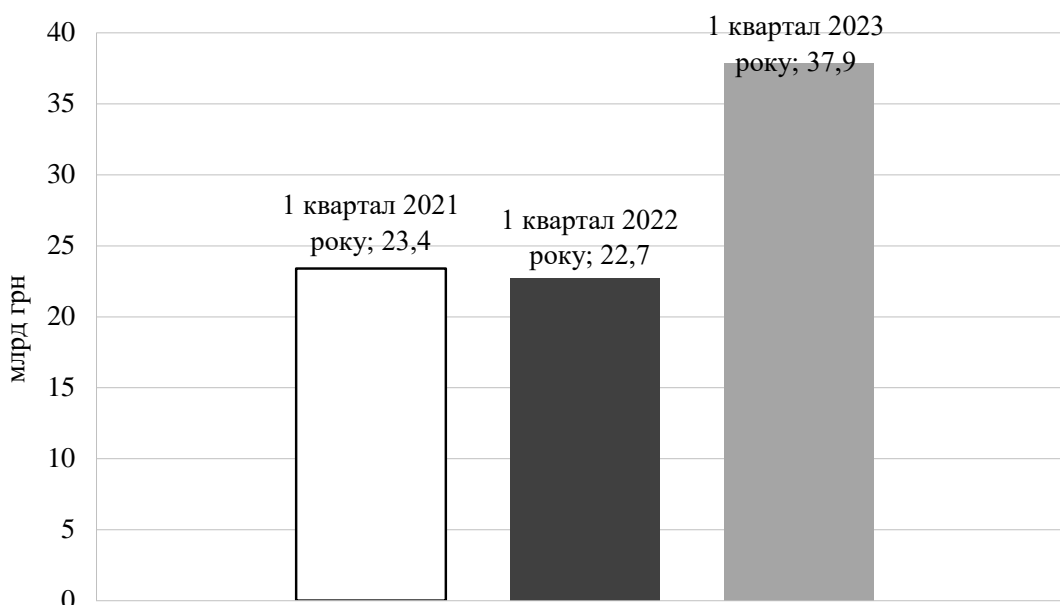


Рис. 2.5.3. Обсяги пільг наданих при імпорті товарів у I кварталі 2021-2023 рр.*

*Складено автором на основі [269]

У червні 2023 року митні органи сприяли перерахуванню до державного бюджету 36,8 млрд грн митних та інших податкових платежів, контроль за справлянням яких покладений на Державну митну службу України (рис. 2.5.4).

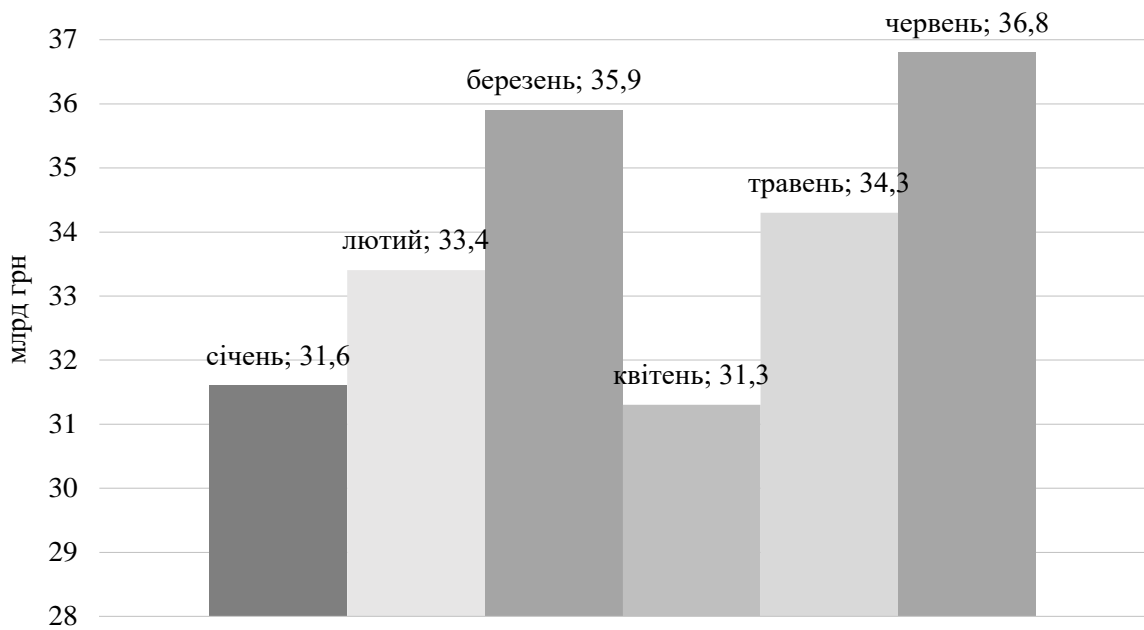


Рис. 2.5.4. Надходження митних платежів до державного бюджету за січень-червень 2023 р.*

*Складено автором на основі [269]

Необхідно відмітити, що з початку 2023 року урядом запроваджено нову пільгу зі сплати ПДВ при імпорті природного газу, що зменшило фактичні надходження у лютому та березні 2023 року на 3,6 млрд гривень [269].

Зокрема у I кварталі 2023 року з 37,9 млрд грн наданих пільг при імпорті товарів 93% припадало на:

- пільги зі сплати акцизного податку під час імпорту підакцизних товарів (переважно тютюну), що ввезені в формі сировини з метою здійснення виробництва інших підакцизних товарів – 10,3 млрд грн (на 4,8 млрд грн менше у порівнянні з I кварталом 2022 року);
- пільги, що надані при імпорті товарів «оборонного призначення» – 7,2 млрд грн (на 6,5 млрд грн більше порівняно з I кварталом 2022 року);
- пільги (преференції) по сплаті ввізного мита, що надані в рамках виконання угоди «про вільну торгівлю» – 7,1 млрд грн (на 2,7 млрд грн більше у порівнянні з I кварталом 2022 року);
- пільги, що надані під час імпорту товарів, призначених «для

боротьби з COVID 19» (зокрема при здійсненні імпорту електрогенераторів) та з метою відновлення енергетичної інфраструктури країни – 7,1 млрд грн (на 6,7 млрд грн більше порівняно з I кварталом 2022 року);

– пільги зі сплати ПДВ під час імпорту природного газу – 3,6 млрд гривень [269].

Окрім вищезазначеного, при здійсненні митного оформлення імпорту товарів у червні 2023 року, митними службами надані пільги по сплаті митних платежів на суму 11,5 млрд грн, яка на 3,3 млрд грн є меншою ніж у травні досліджуваного періоду.

У тому числі:

1) величина пільг по сплаті акцизного податку під час забезпечення імпорту сировини з метою виробництва інших підакцизних товарів у червні складала 3,2 млрд грн, що на 0,9 млрд грн є меншим ніж у травні 2023р.;

2) величина пільг по сплаті мита та ПДВ на товари оборонного призначення у червні становила 4,5 млрд грн, що на 2,5 млрд грн менше ніж у травні поточного року;

3) пільги надані в рамках угоди про вільну торгівлю у червні склали 2,5 млрд грн, що на 0,1 млрд грн більше розміру відповідних пільг у травні.

Водночас, в структурі ввезених на митну територію України товарів, спостерігалось зростання частки оподаткованого імпорту з 94% у травні 2023 року до 95% у червні 2023 року. Величина імпорту товарних цінностей з яких суб'єктами ЗЕД сплачувався хоча б один вид податку збільшились на 11% [269].

Протягом досліджуваного періоду, величина випущених у вільний обіг товарних цінностей з наданням пільг зі сплати митних платежів (враховуючи гуманітарну допомогу) скоротилася на 20%. Таке скорочення відбулось, переважно, за рахунок відсутності у червні 2023 року обсягів імпорту природного газу зі звільненням від сплати ПДВ (у травні цей обсяг склав 24,5 тис тонн), зменшенням на 32% обсягу імпорту товарів сектору оборонного призначення та на 5% обсягу імпорту підакцизної сировини), (рис. 2.5.5).

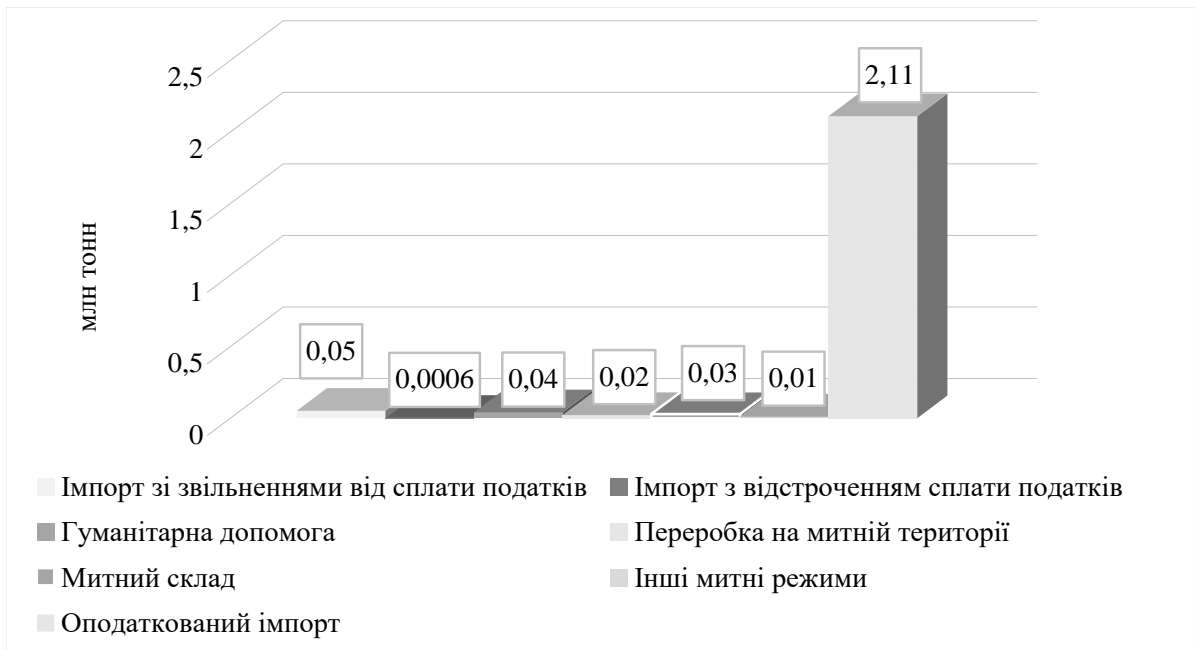


Рис. 2.5.5. Структура ввезених на митну територію України товарів у травні 2023 р.*

*Складено автором на основі [269]

У червні 2023 року митними органами було випущено у вільний обіг 2,33 млн тонн вантажу при митному оформленні якого сплачено понад 38 млрд грн митних платежів і податків, з них основними бюджетоформуючими товарами є такі:

- • 830,9 тис тонн нафтопродуктів, що відповідно на 159,4 тис тонн більше порівняно з травнем 2022 року;
- • 98,0 тис тонн газів нафтових, що на 16,9 тис тонн є більшим порівняно з травнем 2022 року;
- • 96,5 тис тонн добрив, що відповідно на 9,3 тис тонн менше порівняно з травнем 2022 року;
- • 44,8 тис тонн транспортних засобів, що відповідно на 3,9 тис тонн більше порівняно з травнем 2022 року;
- • 61,6 тис тонн сталю прокату, що відповідно на 11,2 тис тонн менше порівняно з травнем 2022 року;
- • 30,5 тис тонн коксу та бітуму нафтових, що відповідно на 9,5 тис тонн більше порівняно з травнем 2022 року.

Поряд з цим, наявні ряд об'єктивних факторів, які негативно впливають на величину надходжень митних платежів.

Зокрема, відповідно традиційним для першої половини 2023 року стало завроадження офіційного курсу долара США на рівні 36,57 грн/дол, у той час як бюджетний курс є на 13% вищим. Крім зазначеного, зниження, яке почалося ще у 2022 році, рівня оподаткування імпорту пального призвело до скорочення надходжень у червні 2023 року на 6,8 млрд гривень.

Отже, завдяки зростанню обсягів оподаткованого імпорту, а також вжитим митними органами ефективним заходам спрямованим на максимально можливе забезпечення повноти та своєчасності оподаткування імпорту товарів, обсяги перерахованих до державного бюджету України митних платежів у червні 2023 року склали 36,8 млрд гривень (рис. 2.5.6).

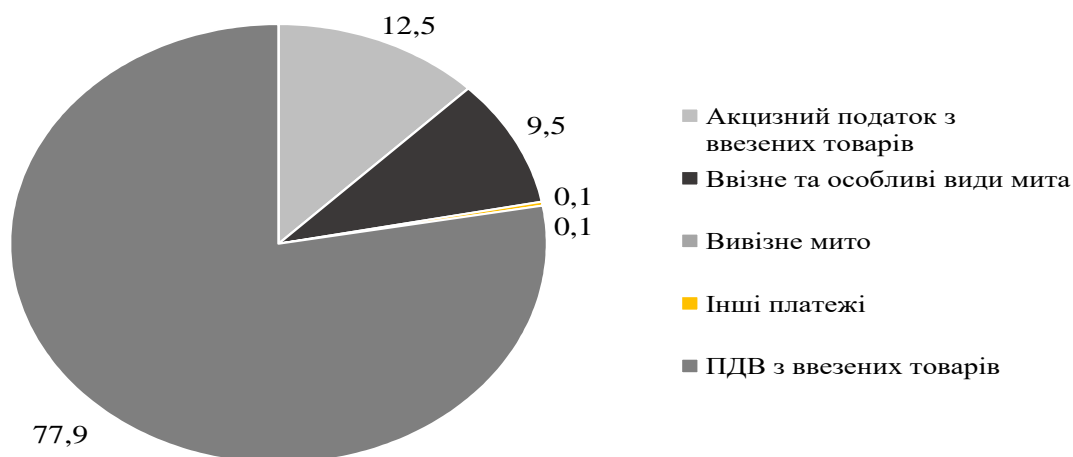


Рис. 2.5.6. Структура надходжень митних платежів у червні 2023 р.*

*Складено автором на основі [269]

Виходячи з вищезазначеного можемо окреслити основні напрямки удосконалення митної політики в Україні:

- подальше удосконалення вітчизняного законодавства у сфері здійснення митної політики держави, а також співпраця з міжнародними

організаціями та партнерами для гармонізації вітчизняної митної політики зі світовими стандартами та нормами;

- спрощення митних процедур для бізнесу, що може створити сприятливе бізнес-середовище та підтримати розвиток малого та середнього підприємництва в Україні;

- створення найбільш сприятливого середовища для учасників зовнішньоекономічної діяльності;

- пошук ефективних шляхів збільшення рівня виявлення і протидії негативним явищам у сфері здійснення зовнішньої торгівлі;

- залучення іноземних інвестицій для розвитку зовнішньої торгівлі, що є ключовими чинниками економічного зростання вітчизняного виробництва.

Загалом, розвиток митної політики в Україні є важливим завданням для забезпечення економічного зростання та покращення ділового клімату. Попри сучасні виклики, Україна має всі можливості досягти подальших досягнень у цій сфері та підтримати сталий розвиток.

2.6. Тренди розвитку державної інвестиційної політики

Дотичною до фіскальної політики в частині здійснення бюджетних інвестицій є державна інвестиційна політика, що забезпечує соціально-економічний розвиток через регулювання інвестиційної активності. Вона передбачає створення умов для формування інвестиційних ресурсів, їх розподіл і використання для досягнення суспільного добробуту.

На відміну від фіскальної політики, інвестиційна політика держави має законодавче визначення, подане у Господарському кодексі України, як «політика, спрямована на створення суб'єктам господарювання необхідних умов для залучення і концентрації коштів на потреби розширеного відтворення основних засобів виробництва, переважно у галузях, розвиток яких визначено як пріоритети структурно-галузевої політики, а також забезпечення ефективного і відповідального використання цих коштів та

здійснення контролю за ним» [124]. Проте таке трактування має односторонню спрямованість, адже пов'язане виключно з формуванням сприятливого інвестиційного середовища для суб'єктів господарювання, тоді як інвестиційні потреби й можливості домогосподарств і самої держави нівелюються. Фрагментарність тлумачення державної інвестиційної політики знаходить своє відображення не тільки у правовому полі, а й у наукових колах, що обумовлено як гетерогенністю підходів до її визначення, так і детермінованістю часом під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів.

Плеяда науковців окреслює державну інвестиційну політику як напрям економічної політики, орієнтований на формування необхідного інвестиційного іміджу для ефективного здійснення інвестицій вітчизняними та іноземними інвесторами [63; 373, с.41; 220, с.80]. Таке визначення фактично повторює законодавче трактування інвестиційної політики та, відповідно, характеризується аналогічними недоліками, тобто переважною орієнтацією на суб'єктів господарювання.

Низка вчених розглядає державну інвестиційну політику як сукупність заходів, що здійснюються органами публічної влади для активізації інвестиційних процесів з метою забезпечення соціально-економічного розвитку країни [368, с.75; 184, с.19; 84, с.19]. Проте більшість авторів зосереджують свою увагу на стимулювальній ролі інвестиційної політики держави, нехтуючи тим, що в окремі періоди вона має носити стримувальний характер.

Когорта авторів визначає державну інвестиційну політику як діяльність, що провадиться органами публічної влади для врегулювання інвестиційних процесів у країні [115, с.6; 80, с.220; 211, с.162]. Дане тлумачення також не позбавлене недоліків, адже діяльність держави в інвестиційній сфері може стосуватись будь-яких складових фінансової, зокрема фіскальної політики.

Існують дослідники, які специфічно характеризують державну інвестиційну політику. Так, С. В. Мочерний описує державну інвестиційну

політику як «комплекс урядових рішень, які визначають основні напрями, джерела та обсяги використання капітальних вкладень в економіку, різні її сфери та галузі» [161, с.636]. Д. М. Черваньов трактує державну інвестиційну політику як «сукупність державних підходів і рішень, що визначають напрями інвестування, мобілізують засоби підприємств та створюють сприятливий інвестиційний клімат за допомогою податкових та інших пільг, інституційну визначеність в управлінні процесом залучення, планування та реалізації інвестицій» [379, с.562]. В. В. Стадник вважає, що державну інвестиційну політику можна визначити як «комплекс визначених державними інститутами пріоритетів стосовно напрямів, форм і способів залучення інвестицій для забезпечення простого і розширеного відтворення капітальних ресурсів державі в розрізі її регіонів та напрямів економічної діяльності» [347, с.266].

Узагальнюючи зазначене, можемо стверджувати, що поняття «державна інвестиційна політика» є надзвичайно важливим як з теоретичної, так і з практичної точок зору, адже дає змогу цілеспрямовано й ґрунтовно проводити наукові дослідження та здійснювати реальний вплив на інвестиційні процеси у країні. На наш погляд, при визначенні змісту інвестиційної політики держави з урахуванням усіх наукових підходів її варто розглядати як частину фіскальної політики, що завдяки сукупності рішень, заходів і дій, які впливають на здійснення інвестицій, має на меті створення конкурентного інвестиційного середовища, сприятливого для сталого соціально-економічного розвитку держави, що забезпечує баланс інтересів усіх учасників інвестиційного процесу.

Державна інвестиційна політика складається з двох основних блоків. Перший блок охоплює державне регулювання інвестиційної діяльності, що передбачає непрямий вплив держави на умови здійснення інвестицій. Такий вплив, на думку О. В. Федорчак, передбачає створення сприятливих соціально-економічних умов для провадження інвестиційної діяльності; запровадження пільгового інвестиційного оподаткування; проведення

монетарної, цінової й амортизаційної політики; надання бюджетної підтримки у формі дотацій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв; проведення антимонопольних заходів; визначення умов користування природними ресурсами; проведення державної експертизи інвестиційних проектів; захист національного інвестиційного ринку; надання державних гарантій іноземним інвесторам тощо [368, с.71-72]. Другий блок містить державне інвестування, що полягає у прямому впливі держави на реалізацію інвестицій у ролі інвестора. Такий вплив передбачає вкладення бюджетних коштів у життєво важливі виробництва, соціально-культурні об'єкти та підприємства, що мають державне значення.

Погоджуємось із Д. В. Нікитенко, що можливо виокремити специфічні характеристики державної інвестиційної політики, а саме [259, с.17]:

- вона є складовою економічної політики держави;
- вона складається із комплексу адміністративних, економічних та правових заходів, які спрямовані на регулювання інвестиційних процесів;
- вона має на меті стимулювання/дестимулювання інвестиційних процесів через реалізацію комплексу заходів щодо покращення інституційного середовища, та безпосереднє вкладення бюджетних коштів для реалізації суспільно необхідних інвестиційних проектів;
- її сутність та пріоритети залежать від конкретного етапу соціально-економічного розвитку держави та загальносвітових інвестиційних тенденцій.

Держава у ході проведення інвестиційної політики може виконувати кілька функцій [115]:

1. Установча функція, яка передбачає визначення на основі аналізу соціально-економічних умов господарювання, стратегічних пріоритетів і тактичних завдань інвестиційної політики.

2. Акумулявальна функція, що полягає у пошуці джерел інвестиційних ресурсів, у визначенні шляхів їх залучення для вирішення поставлених

пріоритетів і завдань.

3. Регулювальна функція, яка націлена на безумовне прискорення чи пригальмовування інвестиційних процесів у державі шляхом впливу на інвестиційні інтереси економічних агентів.

4. Контрольна функція, що охоплює контроль з боку держави за дотриманням економічними агентами встановлених державою законодавчих норм у процесі здійснення інвестицій.

В основу формування та реалізації державної інвестиційної політики мають бути закладені принципи, тобто постулати, твердження, без яких неможливе її ефективне проведення. Зауважимо, що серед науковців єдності у частині визначення принципів інвестиційної політики немає. Так, В. П. Пшенична та І. В. Лінтур до таких принципів відносять: системності, узгодженості, послідовності, єдності, забезпечення ринкової конкурентності, інформаційного забезпечення, гнучкості, збалансованості бюджетних зобов'язань та їх ресурсного забезпечення [310; 221, с.262-263].

О. А. Ходжаян та О. А. Руденко вважають, що для реалізації всіх завдань державної інвестиційної політики, необхідно керуватися загальнонауковими принципами, серед яких: цілісності, об'єктивності, науковості, гласності, самостійності, рівності, дотримання загальнодержавних інтересів, комплексності, системності, реальності, погодженості інтересів, варіантності, цілеспрямованості, альтернативності, ефективності, динамічності, узгодженості, єдності, варіантності [373, с.42-43].

Л. Л. Грищенко і А. І. Богданенко розмежовують загальні принципи, яких необхідно дотримуватись при розробці основних напрямів державної інвестиційної політики, та принципи, яких необхідно дотримуватися при оцінюванні її реалізації. До перших принципів науковець відносить: наукову обґрунтованість, прозорість і зрозумілість, узгодженість, послідовність, публічність, передбачуваність, скоординованість, пріоритет державної підтримки стратегічних галузей, невтручання у діяльність приватних інвесторів. До других принципів автор включає: децентралізацію

інвестиційного процесу, контрольованість, адаптивність, ефективність, безперервність, гармонізацію взаємодії [129, с.53-56; 84, с.19-20].

П. І. Сокурєнко та О. Ф. Кришан розрізняють такі принципи формування державної інвестиційної політики: єдність правового простору інвестиційної діяльності в країні та активна підтримка інвестиційних процесів; створення сприятливого інвестиційного клімату й розвиненої інвестиційної інфраструктури; диверсифікація інвестиційних вкладень з урахуванням специфіки розвитку держави; змішане (державно-приватне) фінансування високоефективних інвестиційних проєктів на конкурсній основі при збереженні суворого контролю за витрачанням бюджетних асигнувань [344, с.210].

С. О. Гуткевич стверджує, що у здійсненні державної інвестиційної політики України на найближчий час переважатимуть такі принципи: посилення державного контролю за цільовою витратою засобів державного бюджету, що спрямовуються на інвестування; децентралізація процесу інвестування, збільшення частки власних коштів у загальному обсязі капітальних вкладень, підвищення значення амортизаційних відрахувань як джерела фінансування інвестицій; перехід від розподілу державних інвестицій на виробничі цілі до їх розміщення на конкурсній основі, платність і зворотність централізованих капітальних вкладень; застосування практики страхування і гарантування підтримки державою інвестиційних програм [132, с.19-20].

Конференція ООН з торгівлі та розвитку розробила керівні принципи державної інвестиційної політики, які враховують сучасні виклики реалізації інвестицій, закликають до інтеграції інвестиційної політики в загальні стратегії розвитку країн, посилення сталого розвитку як частини інвестиційної політики, збалансування прав і обов'язків держав та інвесторів у контексті захисту та заохочення інвестицій, включення цілей сталого розвитку у формування інвестиційної політики та заохочення міжнародного співробітництва щодо проблем, пов'язаних з інвестиціями (рис. 2.6.1).



Рис. 2.6.1. Ключові принципи державної інвестиційної політики, викладені Конференцією ООН з торгівлі та розвитку*

* Складено автором на основі [26]

Ключові принципи державної інвестиційної політики згруповані таким чином, що принципи 1-3 стосуються загального процесу розробки політики та середовища для її реалізації, принципи 4-9 стосуються змісту й особливостей формування та здійснення політики, принцип 10 стосується міжнародної співпраці в питаннях, пов'язаних з інвестиціями.

Звичайно, що при розробці інвестиційної політики України, доцільно враховувати ключові принципи, розроблені ООН, проте в сучасних умовах необхідно, на наш погляд, запровадити такі принципи:

- забезпечення сталості законодавства, що регулює здійснення інвестиції;
- надання справедливих, недискримінаційних умов інвестиційної діяльності як іноземним, так і вітчизняним інвесторам;
- гарантування більш сприятливого режиму для іноземних інвестицій, особливо у повоєнний період;
- реалізація ліберальних принципів ведення інвестиційної діяльності;
- прийняття та імплементація міжнародних правових норм і передової практики щодо реалізації інвестицій.

Для розробки та реалізації державної інвестиційної політики важливим є виокремлення її типів, що характеризують специфіку її організації. У науковій площині прийнято виділяти два основні типи державної інвестиційної політики: пасивну й активну [103, с.111; 115, с.6].

Пасивна інвестиційна політика держави характеризується відсутністю цілеспрямованого впливу на інвестиційне середовище і, відповідно, інвестиційна діяльність врегульовується завдяки ринковому механізму. Такий тип політики найчастіше властивий країнам, які вже мають значний ступінь розвиненості в періоди стабільного розвитку. Ринковий механізм спрямовує інвестиції у пріоритетні галузі національної економіки, які забезпечують швидку окупність капіталу, зокрема у фінансовий сектор, торгівлю, нерухомість.

Активна інвестиційна політика держави характеризується цілеспрямованим впливом держави на інвестиційне середовище, зокрема шляхом прямого бюджетного інвестування, зосередженню зусиль на створенні умов для розвитку державно-приватного партнерства, а також формування сприятливого клімату для приватних інвестицій у національну економіку. Даний тип політики зазвичай властивий країнам, в яких спостерігаються тривалі кризові явища у різних соціально-економічних сферах, а також недостатній розвиток ринкового механізму. Для успішної реалізації активної інвестиційної політики держави першочерговим є створення необхідного інституціонального забезпечення та системи відповідних регуляторів, передусім економічного характеру.

Виокремлюють також моделі податкової політики, тобто зразки, імplementовані в практику низки країн, які показали свою результативність, або ж типи податкової політики, що можуть впроваджуватися іншими країнами як аналог [321, с.97].

Американська модель інвестиційної політики держави здійснюється за переважного використання податкових інструментів регулювання інвестицій.

Крім цього, здійснюється послідовна ліберальна макроекономічна політика, спрямована на стабілізацію, яка досягається за допомогою ринкових цінових інструментів та процентних ставок. Банкам у межах цієї політики відводиться другорядна роль. Ключовим засобом контролю над формуванням і розподілом інвестиційних ресурсів є фондова біржа. Держава здійснює координаційну діяльність шляхом збору, аналізу та поширення якісної економічної інформації про стан та прогноз розвитку інвестиційного середовища. Вона також здійснює державні інфраструктурні інвестиції в міру необхідності, однак такі інвестиції лише як виняток стають елементами загальноекономічної стратегії. Перевагою моделі є те, що за наявності необхідних передумов, вона забезпечує ефективне формування та розподіл інвестиційних ресурсів. Недоліком моделі можна вважати відсутність спеціальних стимулів до заощадження та неможливість різкого збільшення накопичення.

Японська модель державної інвестиційної політики будується на активному партнерстві між приватними інвесторами та державою. Остання використовує контроль над банківською системою та самостійно мобілізує заощадження населення, надаючи ці кошти на пільгових умовах суб'єктам господарювання в обмін на співпрацю та неухильне дотримання прийнятих на себе зобов'язань. Роль координатора беруть на себе організовані державою консультативні ради. Необхідною умовою реалізації моделі є сильний приватний сектор та сильна держава з ефективним управлінським апаратом. Перевагою моделі є можливість мобілізації значних коштів для реалізації ефективних інвестицій. Недоліком є політизація процесу розробки й реалізації інвестиційної політики та можлива небажана зміна ключових монетарних параметрів, а також корупція.

Тайванська модель інвестиційної політики держави поєднує інструментарій японської та американської моделі. Проте головним є створення державою приватних механізмів координації інвестиційних рішень. Модель базується на тому, що приватні суб'єкти господарювання, які

працюють на експорт, найкраще орієнтуються у потенціалі інвестиційних проектів. Навколо даних суб'єктів утворюється мережа постачальників, які природно узгоджують свої плани з «головним» координатором. Завдання держави полягає в активній підтримці таких груп, а також фінансування проектно-конструкторських бюро, агенцій з технічного обслуговування та наукових лабораторій, забезпечення рівного доступу усіх учасників груп до новітніх технологій та їхню рівноправну участь у розробці нового продукту та інвестиційних планів.

Головним фактором реалізації ефективних моделей державної інвестиційної політики є створення низки інститутів, необхідних для формування сприятливого інвестиційного середовища. Водночас будь-яка успішно діюча модель ґрунтується на фундаменті ринкового механізму та найповніше використовує сильні сторони національної економіки.

Інвестиційна політика України протягом 2013-2022 р. була активною, про що свідчать достатньо великі частки бюджетних коштів у загальних капітальних інвестиціях (рис. 2.6.2).



Рис. 2.6.2. Частка бюджетних інвестицій у загальних капітальних інвестиціях в Україні у 2013-2022 рр., у %*

*Складено автором на основі [270]

Якщо зазвичай у розвинених країнах бюджетні інвестиції

використовуються як доповнення чи фактор стимулювання інвестицій приватного сектору, то в Україні менталітет командно-адміністративної економіки негативно відобразився на прагненні держави активно втручатися в інвестиційні процеси. Зауважимо, що після проведеної реформи децентралізації частка інвестицій коштом місцевих бюджетів у загальних капітальних інвестиціях перевищила частку інвестицій коштом державного бюджету, за винятком 2021-2022 рр.

У 2021 р. відбулося значне зростання бюджетного фінансування Державного агентства автомобільних доріг України, хоча інші капітальні видатки державного і місцевих бюджетів України залишалися невеликими. Таким чином, і так скромні обсяги капітальних бюджетних видатків все більшою мірою спрямовувалися на цілі дорожнього будівництва, залишаючи все менше коштів на інвестиційні цілі, не пов'язані з дорогами. Такі пропорції розподілу капітальних видатків бюджету важко назвати обґрунтованими, з огляду на зношеність і застарілість мереж житлово-комунального господарства, енергетичної інфраструктури, стан міського і залізничного транспорту, дефіцит об'єктів соціальної інфраструктури в сільській місцевості та містах-мільйонниках. У 2022 р. зростання частки бюджетних інвестицій відбулося не завдяки зростанню їх масштабів (що в умовах війни було неможливим), а через скорочення обсягів корпоративних і особистих капітальних інвестицій (адже в умовах війни інвестиційні можливості приватних інвесторів значно погіршилися).

Бюджетні інвестиції в Україні реалізуються шляхом здійснення капітальних видатків. І хоча у вітчизняному законодавчому полі поняття «бюджетні інвестиції» не знайшло відображення, науковці використовують трактування, прийняте в практиці Організації економічного співробітництва та розвитку, за яким під бюджетними інвестиціями вважаються видатки бюджетів усіх рівнів, які можуть підвищити продуктивність і сприяти економічному зростанню, а також забезпечити покращення добробуту суспільства [11]. В Україні такому тлумаченню найбільш точно відповідає

термін «капітальні видатки». Позитивну динаміку зростання капітальних видатків в Україні переривали події, пов'язані з війною, у 2014 р. через напад росії на територію Донецької і Луганської областей, а у 2022 р. уже через повномасштабне вторгнення росії на значну територію держави. Крім того, пандемія COVID-19 також мала негативний вплив на здійснення капітальних видатків (рис. 2.6.3).

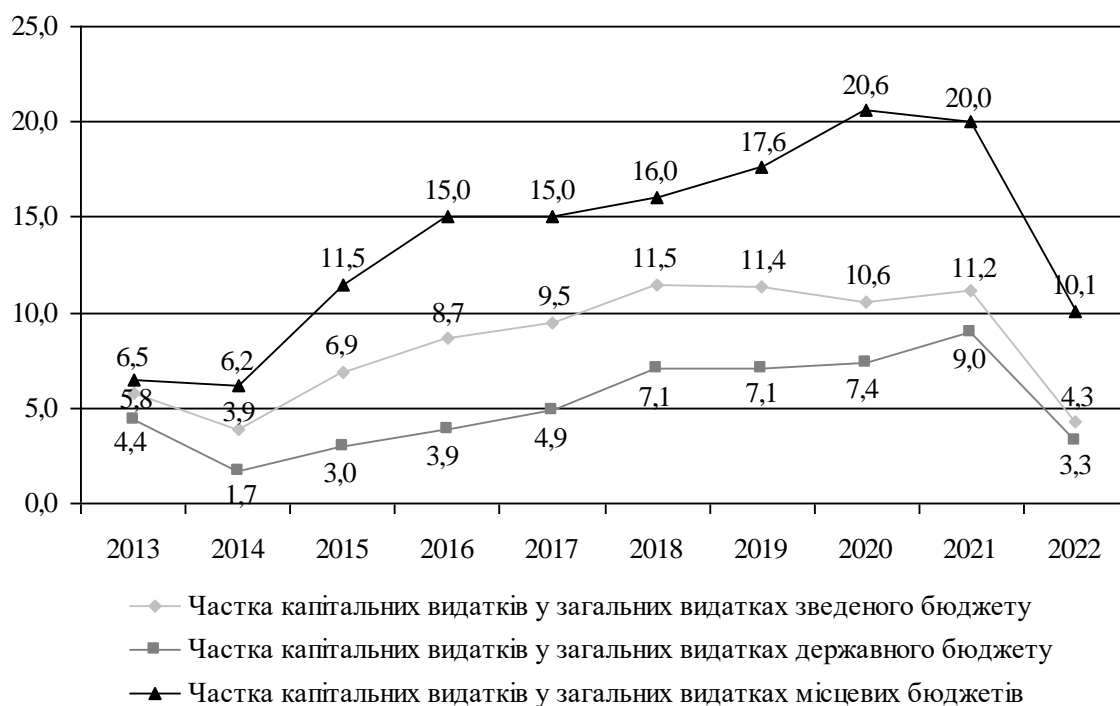


Рис. 2.6.3. Частка капітальних видатків у загальних видатках бюджетів в Україні у 2013-2022 рр., у %*

*Складено автором на основі [272]

Варто зауважити, що структура капітальних бюджетних видатків в Україні в розрізі функціональної класифікації характеризує еколого-економічну спрямованість державної інвестиційної політики (табл. 2.6.1). Так, в середньому у 2013-2022 рр. частка капітальних видатків зведеного бюджету у загальних видатках на охорону навколишнього природного середовища складала 35,6%, у загальних видатках на економічну діяльність складала 35,1%, а у загальних видатках на житлово-комунальне господарство дорівнювала 26,3%.

Таблиця 2.6.1

Частка капітальних видатків у загальних видатках зведеного бюджету в розрізі функціональної класифікації у 2013-2022 рр., у %*

Розділ функціональної класифікації	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Загальнодержавні функції	2,3	1,1	1,1	1,7	2,1	4,8	2,4	1,1	1,7	0,8
Оборона	1,6	1,8	3,1	2,8	4,5	5,7	4,7	3,8	3,9	6,8
Громадський порядок, безпека та судова влада	5,8	5,1	8,3	9,9	7,6	10	12,1	8,2	9,4	10,1
Економічна діяльність	23,5	17,4	29,2	44,5	42,0	47,0	49,0	39,0	44,1	14,9
Охорона навколишнього природного середовища	51,4	32,3	42,8	46,4	41,1	47,9	39,5	23,6	23,5	7,3
Житлово-комунальне господарство	21,6	7,6	27,4	37,4	36,7	40,8	38,1	30,3	16,8	6,3
Охорона здоров'я	6,3	3,5	9,9	8,5	9,0	8,7	9,0	8,7	7,1	5,6
Духовний і фізичний розвиток	9,2	11,7	8,7	14,3	15,5	14,2	12,1	6,7	12,7	3,2
Освіта	2,9	2,4	4,6	8,9	7,8	7,3	7,1	5,5	5,1	1,3
Соціальний захист і соціальне забезпечення	0,5	0,4	1,4	1,1	1,1	1,8	1,2	1,0	1,1	0,5

*Складено автором на основі [272]

Результативність державної інвестиційної політики характеризують показники виконання зведеного бюджету України по капітальним видаткам, відображені на рис. 2.6.4. У 2013-2014 рр. рівень виконання зведеного бюджету України по капітальним видаткам становив 56,2% і 52,0% відповідно, а у 2022 р. зазначений рівень становив 63,5%. З початком військових дій у 2014 р. і 2022 р в Україні було запроваджено жорстку пріоритетність здійснення бюджетних видатків, що суттєво обмежило їх фінансування. Навіть у разі виконання планів надходжень певного бюджету, Казначейство України не пропускало непершочергових видатків для фінансування бойових дій, тим самим забезпечуючи ліквідність єдиного казначейського рахунку. За таких умов капітальні бюджетні видатки фінансувалися в останню чергу і, як правило, тільки при обґрунтуванні нагальної необхідності таких видатків. У 2015-2021 рр. рівень виконання зведеного бюджету України по капітальним видаткам коливався в межах 80% внаслідок задекларованої їх другорядності у частині фінансування, що за умов постійного дефіциту бюджетних ресурсів призводило до хронічного фактичного невиконання запланованих показників.

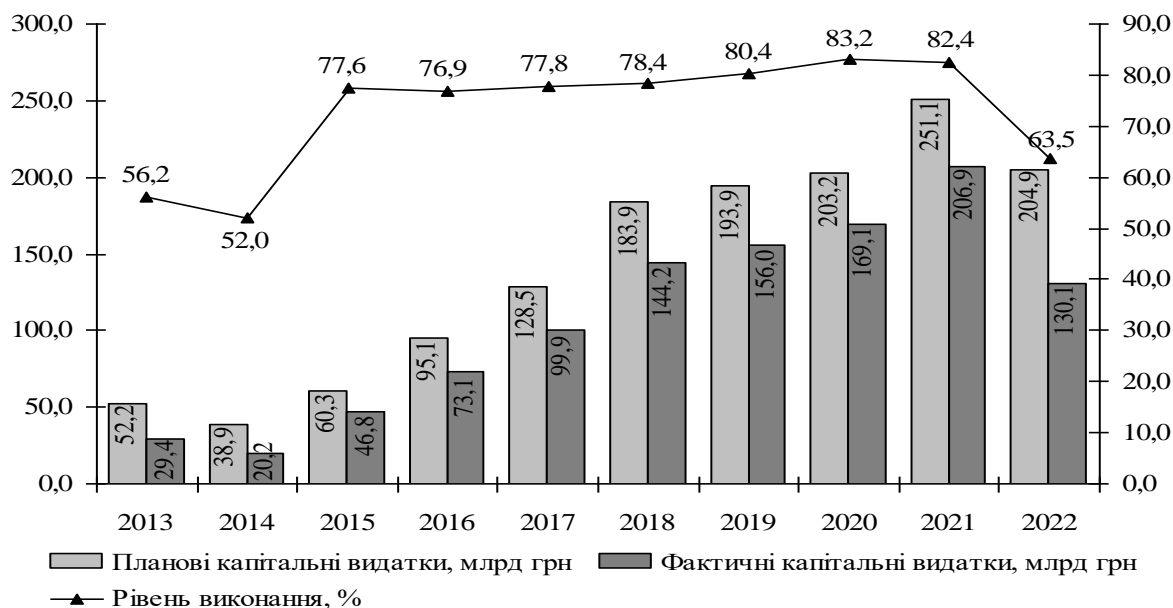


Рис. 2.6.4. Виконання зведеного бюджету України по капітальним видаткам у 2013-2022 рр.*

*Складено автором на основі [272]

Таким чином, у 2013-2022 рр. в Україні інвестиційний прорив завдяки ефективній інвестиційній політиці не відбувся, а структура бюджетних видатків демонструє консервацію споживчої економічної моделі, яка утримує переважну масу населення на межі виживання. Водночас масштабні та ефективні бюджетні інвестиції в інфраструктурні та інноваційні проєкти могли б стати потужним чинником підвищення продуктивності факторів виробництва та акселератором соціально-економічного розвитку країни. Проте перешкоджають цьому процесу як хронічний дефіцит бюджетних коштів, так і неспроможність органів публічної влади розробляти якісну інвестиційну стратегію й тактику із чітким визначенням цілей діяльності держави та засобів їх досягнення [83].

Інвестиційна стратегія держави є сукупністю довгострокових цілей та ціннісних установок, що відображають соціально-економічні цілі країни, держави, народу. Будучи чітко вираженими, стратегічні інвестиційні цілі держави стають потужним засобом підвищення ефективності інвестиційної діяльності у перспективному періоді, її координації та контролю, а також

базою для прийняття скоординованих рішень на всіх стадіях та рівнях (макро-, мезо-, мікро) інвестиційного процесу.

Наразі інвестиційна стратегія України має орієнтуватися на створення державою умов для залучення прямих іноземних інвестицій, адже інвестиційні можливості вітчизняних інвесторів, зокрема і держави, під час війни значно погіршилися. Формально Україна пропонує правовий захист і податкові пільги для інвесторів, а також має кілька агенцій, відповідальних за залучення прямих іноземних інвестицій. На практиці, однак, слабе дотримання таких засадничих умов як верховенство права, захист прав власності та боротьба з корупцією, завжди стримувало іноземних інвесторів. Водночас швидке повоєнне відновлення України неможливе без значного притоку іноземного капіталу, відтак у державі доведеться завершити фундаментальні реформи, пов'язані з верховенством права та захистом прав власності. Такі реформи є передумовою для переговорів про вступ до ЄС і ключем до залучення іноземних інвестицій. Паралельно Україна повинна продовжити галузеві реформи, які уможливають економічну інтеграцію з ЄС іще до того, як країна стане членом Євросоюзу [122, с.131-132].

На запит Кабінету Міністрів України за підтримки Програми USAID «Конкурентоспроможна економіка України» компанією Ernst & Young Global Limited у співпраці з Офісом Національної Інвестиційної Ради, Міністерством економіки України та Офісом із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest розроблено Національну стратегію збільшення прямих іноземних інвестицій в Україні, що визначає ключові цілі та зосереджує увагу на обмежених можливостях, політичній енергії та політичному капіталі на цих пріоритетних цілях (рис. 2.6.5).

На наш погляд, зазначена інвестиційна стратегія України стане результативною у випадку, якщо:

- вона стане частиною загальної стратегії соціально-економічного розвитку країни;
- буде сформовано необхідну інфраструктуру для здійснення

іноземних інвестицій, насамперед логістичну;

– будуть ефективно проведені системні реформи першого та другого рівня;

– будуть реалізовані програми створення сприятливих умов для іноземних інвесторів.

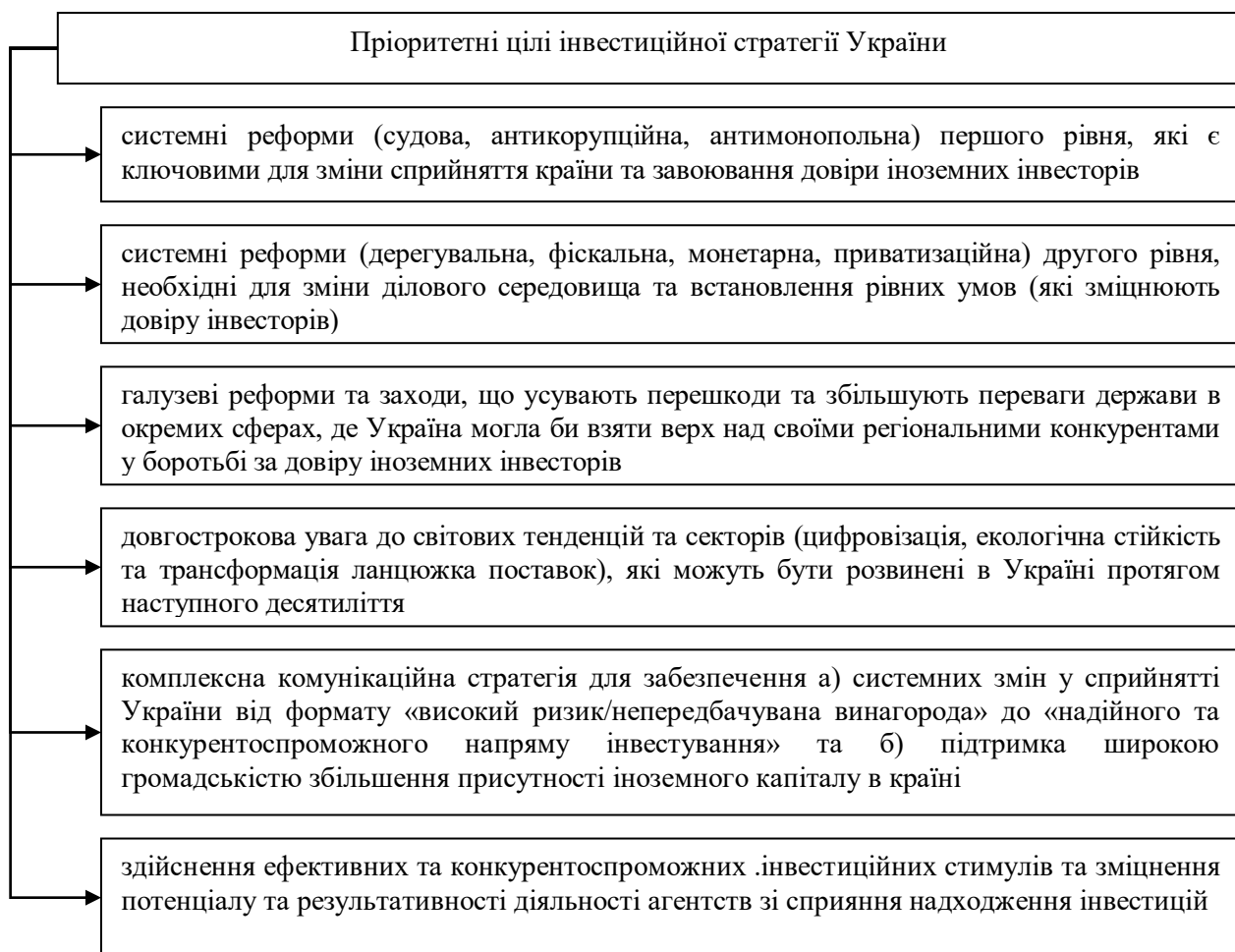


Рис. 2.6.5. Ключові пріоритети інвестиційної стратегії України*

*Складено автором на основі [254]

Інвестиційна стратегія держави конкретизується в інвестиційній тактиці, що відображає переведення пріоритетних інвестиційних цілей у технологічну управлінську формулу. Інвестиційна тактика передбачає формування конкретних рішень, вжиття заходів і дій, порядок їх здійснення та перелік рекомендованих до використання інструментів інвестиційної політики держави. Інвестиційна тактика України має бути зосереджена на найважливіших заходах та змінах, які можуть бути ефективно впроваджені в

коротко- та середньостроковій перспективі та можуть мати істотний вплив на створення та залучення системних потоків прямих іноземних інвестицій та/або довгострокове сприйняття інвестиційного потенціалу держави. Ключові інвестиційні тактичні цілі України охоплюють ці несекторального (щодо посилення регуляторного бізнес-середовища, зменшення сприйняття рівня ризику країни, реалізації довгострокового планування бюджетних і фінансових зобов'язань тощо) та секторального (у транспортній інфраструктурі, енергетиці, цифровій інфраструктурі, високотехнологічному виробництві, високо вартісному сільському господарстві та комунікації) характеру[254]. Крім того, потреби воєнного часу і повоєнної відбудови економіки вимагали постановки додаткових тактичних інвестиційних цілей, які знайшли відображення у Плані пріоритетних дій Уряду на 2023 рік, серед яких [291]:

- імплементація моделі екоіндустріального парку, підвищення ефективності функціонування індустріальних парків, мінімізація їх впливу на навколишнє природне середовище;
- підтримка ефективного залучення та використання довгострокового фінансування від Європейського інвестиційного банку для реалізації проєктів соціально-економічного розвитку України;
- формування механізму інвестування зароблених трудовими мігрантами за кордоном коштів для стимулювання їх повернення в Україну;
- вироблення податкового механізму реінвестицій у капітальні витрати для оновлення пошкодженого, втраченого, застарілого, зношеного виробничого обладнання;
- створення умов для припливу технологічних компаній в Україну та співпраці іноземних замовників із вітчизняними;
- формування ключових напрямів взаємодії з Організацією економічного співробітництва та розвитку, зокрема з питань заохочення

зелених інвестицій та сталого управління природними ресурсами.

Таким чином, інвестиційна політика України виходить із потреби вирішення двох взаємозалежних та взаємозабезпечувальних завдань: перше – створення соціально-економічних, нормативно-правових, організаційних та інших умов для стимулювання економічних агентів до постійного накопичення та ефективного використання капіталу; друге – максимальна мобілізація внутрішніх накопичень підприємств, залучення коштів населення, стимулювання притоку іноземних інвестицій для вирішення завдань повоєнного відновлення економіки, науково-технічного прогресу, прискореного соціально-економічного розвитку країни.

РОЗДІЛ 3

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ЯК ЦЕНТРАЛЬНИЙ КОМПОНЕНТ МАКРОФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

3.1. Наукова парадигма грошово-кредитної політики

Однією із важливих складових фінансової політики будь-якої держави є її грошово-кредитна політика. На сучасному етапі розвитку України, ми спостерігаємо загострення проблем у фінансово-кредитній сфері, зокрема спостерігаються девальвація національної валюти, зростають макроекономічні дисбаланси, дефіцит державного бюджету, нарощуються обсяги державного боргу, зростає рівень інфляції, безробіття та бідності населення. Тому існують проблеми на які необхідно звернути увагу в першу чергу і це є проблема ефективності проведення монетарної політики держави.

Забезпечення сталого економічного розвитку країни, стабільність її банківської сфери та національної грошової одиниці суттєво залежить від адекватної грошово-кредитної політики Національного банку України. Теоретичні погляди щодо поняття, цілей, інструментів грошово-кредитної політики присвячені фундаментальні роботи провідних учених світу. В економічній теорії визначення поняття «грошово-кредитна політика» має багатоаспектний вираз, проте не існує єдиного бачення щодо сутнісного наповнення цього поняття.

Проведення ефективної грошово-кредитної політики для забезпечення стабільної національної грошової одиниці України обумовлюється рядом чинників. Однакове розуміння її сутності, фінансово-економічного змісту є об'єктивною необхідністю, оскільки цю політику проводять у життя конкретні посадовці. Проте, навіть серед науковців спостерігаємо різні підходи для визначення грошово-кредитної політики. Сьогодні теоретичні проблеми грошово-кредитної політики є полем гострих дискусій, і суперництва між науковими школами західної економічної думки. Головний

поділ полягає між кейнсіанським підходом, що втілює ідеї оперативного застосування грошей як інструменту повсякденного управління економічною кон'юнктурою та стимулювання темпів економічного розвитку, і монетаризмом, що засуджує подібні маніпуляції в грошовій сфері які ведуть до посилення господарських протиріч в майбутньому та ускладнення дії ринкових механізмів.

Дж. М. Кейнс обґрунтував необхідність постійного і широкого втручання держави в економічне життя за допомогою переважно фіскальних інструментів регулювання для запобігання економічних криз і забезпечення зайнятості. На практиці втіленням цих поглядів була, перш за все, політика так званих «вбудованих стабілізаторів», відповідно до яких при появі передумов економічного підйому центральний банк повинен насичувати економіку грошима, а при виявленні ознак «перегріву» економіки центральний банк повинен зменшувати грошову масу, викликаючи кероване уповільнення економічного зростання. У 1970-80 рр. основні ідеї кейнсіанства були піддані критиці економічною школою «монетаристів» (засновник школи – М. Фрідмен). Дослідження М. Фрідмена і А. Шварц відкрили взаємозв'язок між темпами зростання грошової маси і точками екстремумів в діловому циклі [196, с.263]. Монетаристи бачать велику небезпеку в маніпулюванні грошовою масою. Вони вважають, що в процесі регулювання спостерігається певний лаг між зміною грошової маси і відповідним ефектом в сфері виробництва тривалістю від 5 до 21 місяців в умовах циклічної кризи і 13-14 місяців – при циклічному підйомі. У зв'язку з цим робиться висновок, що центральні банки повинні поступово збільшувати грошову масу в обігу, але не більше ніж 3-5% за рік. Саме такий приріст грошової маси, на думку вчених, стимулює ділову активність в економіці. Цей ефект може тривати 6-8 місяців, а потім ці показники повертаються до попереднього рівня.

Вчені-прихильники монетаристської теорії виступають за пріоритет жорсткої грошово-кредитної політики, яка не залежить від стану кон'юнктури ринку, спрямована на обмеження інфляції і головна функція якої – контроль за

випуском грошей в обігу. Метою такого контролю є відповідність пропозиції грошей довготривалому темпу зростання економіки. Вважається, що така орієнтація на довгострокові тенденції в сфері грошового обігу буде найкращим чином сприяти підтримці оптимальних темпів зростання економіки. На думку деяких монетаристів, антициклічне регулювання ринкової економіки порушує дію стихійних ринкових сил, наслідком чого є посилення інфляційних тенденцій. На підтвердження даних висновків монетаристи посилалися на досвід 70-х рр. ХХ ст., коли індустріально розвинуті держави збільшували пропозицію грошей, що призводило до інфляції, однак економічного зростання при цьому не спостерігалось. Ця ситуація отримала назву «стагфляції», інфляції в поєднанні зі стагнацією економіки. Наслідки проведення жорсткої грошово-кредитної політики сприяли тому, що ринок покинули неконкурентоспроможні компанії, і це послужило основою «нового» економічного зростання. Однак кейнсіанці теж не відкидають необхідність рестрикційної політики. Дискусії зазначених двох течій, по суті, зводяться до того, що монетаризм відкидає ідею «вливання грошей під майбутнє економічне зростання».

Сучасні вчені визнають, що зміна грошової маси в обігу безпосередньо впливає на обсяг ВВП, але оцінюють його по іншому і саме значення, і механізм впливу: кейнсіанці кажуть, що в основі монетарної політики закладений певний рівень процентної ставки, а монетаристи вказують лише на пропозицію грошей. Висновки кейнсіанської доктрини вказують на те, що держава повинна втручатися в господарські процеси для пом'якшення циклічних коливань кон'юнктури і досягнення високого рівня виробництва та зайнятості. А монетаристи ж відстоюють принцип невтручання в економічне життя. Вони негативно ставляться до ідей «компенсаційної» політики і на перше місце ставлять принцип стабілізації купівельної сили грошей як найважливішої умови збереження загальноекономічної рівноваги.

Таким чином, монетаристи виступають проти активної макроекономічної політики держави. Ринкова економіка, стверджують вони,

є стійкою в самій своїй основі, а державне втручання лише порушує природні механізми пристосування господарства до мінливих умов [135, с.284].

Досить довгий час серед центральних банків найбільш популярним був монетаристський підхід, орієнтований на забезпечення грошової пропозиції з метою стабілізації цін. У той же час цілий спектр нових явищ, таких як потоки капіталу, фінансові інновації, фондові «бульбашки» і т. ін. змушують вчених переглядати фундаментальні ідеї монетаризму.

Розвиток економіки ХХІ ст. характеризується посиленням процесів глобалізації економічних систем, що руйнують кордони національних господарств, зростає лібералізація економічних режимів; посилюється вплив транснаціональних корпорацій у функціонуванні національної економіки [113]. При цьому грошово-кредитна політика повинна не підлаштовуватися під економічну структуру, а через свій вплив на економіку формувати цю структуру. Таким чином, концепція монетаризму про невтручання держави в ринкову економіку виявилася неспроможною.

На даний час монетаризм поєднується з кейнсіанською концепцією розвитку економіки. Тому ми можемо стверджувати, що синтез кейнсіанства і монетаризму – самостійна теоретична модель, яка акумулює елементи обох економічних теорій. З такою позицією погоджується більшість фахівців, а розбіжності, як правило, виникають у зв'язку з вибором шляхів вирішення цих завдань, адже головним напрямком розвитку грошово-кредитних відносин, на нашу думку, має бути забезпечення стабільності національної грошової одиниці та нормального грошового обороту, що дозволяє ефективно функціонувати усім категоріям економічних агентів.

Розглянемо окремі підходи щодо трактування поняття «грошово-кредитна політика» зарубіжними науковцями. За визначенням англійського вченого Е. Дж. Долана, монетарна політика центрального банку складається з дій уряду, які безпосередньо впливають на кількість грошей в грошовому обігу країни. Причому за його визначенням, монетарна політика складається з переліку заходів регулюючого впливу, які спрямовані на зміну грошової маси

в обігу та здійснюють суттєвий вплив на ділову активність та ліквідність банківської системи. П. Самуельсон, В. Нордгаус трактують грошово-кредитну політику як елемент макроекономічної політики, завдяки якому уряд контролює і грошовий обіг, і кредит, і банківську сферу [329, с. 26-29].

Проте таке бачення є досить широке та узагальнене, яке визначає монетарну політику, як складову загальної економічної політики, причому в цьому визначенні не наголошується за допомогою яких саме інструментів центральний банк може контролювати пропозицію грошей, інфляцію та обсяг ВВП країни.

Ф. Мишкін трактує монетарну політику як один із головних інструментів, за допомогою якого влада держави може впливати на темпи і напрямки економічного зростання, причому до аналізу береться і рівень валового внутрішнього продукту, і рівень зайнятості населення, і й рівень цін [242]. Інші автори під поняттям «грошово-кредитна політика центрального банку» розуміють як систему факторів, які можуть змінювати обсяг грошей, для досягнення відповідних макроекономічних цілей. Сюди можливо віднести - стабільність цін і курсу національної валюти, підвищення рівня зайнятості, економічне зростання тощо» [34, с.2]. Недоліком цих визначень, на нашу думку є те, що сутність грошово-кредитної політики визначається лише через конкретні її стратегічні та тактичні цілі, проте зовсім не вказується, що поставлені цілі можуть суттєво змінюватися залежно від фази економічного циклу, історичного періоду, в якому ми знаходимось, які є виклики і загрози, а також специфіка кожної країни та її особливості.

Розглядаючи погляди вітчизняних науковців, варто зауважити, що В. Іванов та І. Сафіщенко вказують на те, що «грошово-кредитна політика – це сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредитних відносин» [171, с.10]. Таке визначення грошово-кредитної політики достатньо широке, проте нічого не сказано про цілі грошово-кредитної політики. А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк та Т. С. Смовженко грошово-

кредитну політику розуміють як «сукупність заходів держави у сфері грошового обігу та кредитних відносин які проводяться з метою впливу на кількість грошей, що перебувають в обігу» [167, с.357]. Відповідно до цього визначення, метою грошово-кредитної політики є вплив на кількість грошей в обігу, а такі важливі цілі як економічне зростання та стабільність національної грошової одиниці залишаються поза увагою. О. В. Крилова вважає грошово-кредитну політику також комплексом заходів, які проводяться у сфері грошового обігу та кредиту, і які спрямовані на підтримку стабільності грошової одиниці через використання визначених у законі засобів і методів [205, с.23-26]. Це визначення є достатньо повним, у ньому акцентовано увагу на основній цілі грошово-кредитного регулювання.

А. М. Мороз та М. І. Савлук тлумачать грошово-кредитну політику як «комплекс взаємозалежних, скоординованих на досягнення визначених соціально-економічних цілей держави, а також заходів для регулювання грошового обігу, які здійснює держава через свій центральний банк» [248, с.382]. Таке визначення є достатньо повним, однак у ньому не вказано на кредитній складовій грошово-кредитної політики, а також не перелічено основних її цілей.

А. Даниленко трактує монетарну політику як одну із складових частин економічної політики держави, яка представляє собою систему заходів, які впливають на обсяг грошей в економіці, для того щоб досягнути поставлених економічних цілей. Сюди входить і економічне зростання, і підвищення рівня зайнятості, і безпосередньо стабільність цін і як наслідок цього – стабільність курсу національної валюти» [135, с.202].

В Законі України «Про Національний банк України» дається таке визначення грошово-кредитної політики: «це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення цінової стабільності шляхом використання інструментів грошово-кредитної політики» [308]. В своїй крайній редакції цього Закону Національний банк України дещо спростив визначення сутності грошово-кредитної політики

лише через її одну ціль – забезпечення цінової стабільності національної грошової одиниці України – гривні.

Водночас трапляються і ще вужчі тлумачення грошово-кредитної політики. Наприклад, І. О. Лютий казав, що «грошово-кредитна політика – це державне регулювання сфери грошового обігу та кредитних відносин» [226, с.96]. Така його думка, ми вважаємо є дещо спірною, адже грошово-кредитне регулювання може мати як прямий, так і опосередкований вплив центрального банку на грошово-кредитну сферу країни. Більше того, поняття «державне регулювання» є набагато ширшим поняттям від грошово-кредитного регулювання.

На думку О. В.Дзюблюка «грошово-кредитна політика виступає як головний економічний інструмент впровадження державного впливу на перебіг відтворювальних процесів» [149, с.38]. В той же час, попри важливу роль грошово-кредитної політики в системі заходів економічної політики держави автор наголошує про відсутність єдиного підходу до теоретичного обґрунтування сутності, місця та ролі монетарної політики як основи державного регулювання економіки і тому центральному банку потрібно постійно шукати можливості оптимального застосування інструментів цієї політики.

На думку В. Козюка та В. Базилевича метою будь якої монетарної політики є забезпечення рівноваги між попитом та пропозицією грошей та підтримання як зовнішньої так і внутрішньої стабільності національної валюти [192, с.194; 68, с.225]. Крім того, досить поширеною є думка серед вітчизняних вчених, наприклад, О. І. Барановського, що «грошово-кредитна політика є організаційно оформленим регулятивним механізмом зі своїми специфічними цілями, каналами, інструментами та роллю в державному економічному регулюванні» [73, с.4]. Проте, головною проблемою для будь-якої країни буде вибір найбільш оптимальної грошово-кредитної політики відповідно до визначених умов. І в залежності від цього будуть визначатися основні стратегічні цілі такої політики, причому тут визначаються конкретні

межі цієї політики, а також взаємозв'язок з фіскальною регуляторною політикою.

Водночас, у науковій літературі дуже часто зустрічається синонімічна заміна понять «грошово-кредитна політика» та «грошово-кредитне регулювання». Так, Б. П. Адамик визначає монетарну політику як «комплекс взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів з регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк» [59, с.38], а В. В. Козюк визначає монетарну політику теж як комплекс заходів, проте він ототожнює грошово-кредитну політику та грошово-кредитне регулювання [192, с.195]. Ми вважаємо, що ці поняття є не зовсім тотожними.

Наведемо низку інших трактувань поняття «грошово-кредитна політика», що засвідчує відсутність єдиного підходу до його розуміння:

– П. О. Нікіфоров стверджує, що «монетарна політика – це сукупність заходів, спрямованих на забезпечення нормального функціонування грошового обігу, стійкості національної грошової одиниці, стабільності її купівельної спроможності, а також забезпечення рівноважного розвитку економіки взагалі» [260, с.12];

– С. Будаговська вважає, що «монетарна політика впливає на обсяг та структуру виробництва, загальний рівень цін, інвестиції та рівень зайнятості, на зовнішньоекономічну рівновагу, але при цьому змінюючи пропозицію грошей в економіці» [244, с.318];

– М. Бурда, Ч. Виплош вказують, що «монетарна політика є одна із альтернативних видів політики уряду, яка спрямовується в першу чергу на процентні ставки та валютний курс, а вже потім на умови фінансових ринків та їх зв'язки з реальною економікою» [88, с.89];

– Т. В. Запаранюк зазначає, що «монетарна політика – це сукупність заходів впливу держави в особі національного банку на перебіг економічних процесів, які відбуваються в сфері грошового обігу і кредиту, і які спрямовані на забезпечення ефективного функціонування економіки та стабільності

національної грошової одиниці» [169, с.36];

– І. О. Плужніков вказує, що «монетарна політика - це сукупність національних інтересів та заходів в сфері грошового обігу та кредиту, які направлені на регулювання та забезпечення економічного зростання, а також на стабільність національної грошової одиниці України, і як наслідок цього впливає на соціальний захист населення, стримування інфляції та вирівнювання платіжного балансу країни» [292, с.87];

– І. В. Коркач теж висловлюється аналогічно, що це «комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк» [196, с.259];

– С. О. Мисак вважає по іншому, що «монетарна політика – це сукупність заходів законодавчої та виконавчої влади, спрямованих на досягнення стабілізації національної грошової одиниці, підвищення ліквідності та кредитоспроможності банківських інститутів через регулювання грошового ринку» [238, с.32];

– Н. І. Гребеник вважає це поняття дещо вужчим, ніж інші, вона каже, що «монетарна політика – це політика у сфері грошового обігу і кредиту, яка спрямована шляхом регулювання пропозиції грошей на забезпечення ефективного функціонування економіки» [126, с.12]. З такого трактування випливає, що єдиною метою грошово-кредитної політики є ефективне функціонування економіки.

– Л. Б. Штефан вважає, що «в сучасних умовах одним із головних каналів реалізації заходів впливу на економіку країни з боку держави є монетарна політика, завдяки якій через фінансовий ринок передаються необхідні імпульси на реальну економіку та сімейні домогосподарства» [390, с.166]. Проте, це може відбуватися лише тоді, коли Національний банк вибере досяжні стратегічні цілі монетарної політики.

Таким чином, ми можемо зробити висновок, що на сьогоднішній день у фінансовій науці та практиці немає однозначного теоретико-методологічного

підходу до розуміння сутності та характерних особливостей грошово-кредитної політики. Розмаїття та суперечливість поглядів науковців на предмет визначення даного поняття концентруються у двох напрямках. Так, одні вчені розкривають дещо повніше це поняття та розглядають з позиції таких дій центрального банку, який буде займатись майже всім – і впливати на економічне зростання, і стримувати інфляцію в певних межах, і забезпечувати стабільність національної грошової одиниці, і підвищувати зайнятість населення, і вирівнювати платіжний баланс, і підвищувати ліквідність та кредитоспроможність, а також і до всього цього ще й забезпечувати соціальний захист населення. Натомість інші вчені, визначають сутність грошово-кредитної політики з огляду на те, що це комплекс засобів впливу на грошову пропозицію та грошову масу. Отже, такі досить різні тлумачення зумовлюють потребу в подальших дослідженнях цього поняття та особливостей і механізмів її ефективної реалізації.

Загалом, порівнюючи всі розглянуті вище твердження щодо сутності грошово-кредитної політики, ми можемо виділити деякі особливості, які притаманні даному поняттю:

1. Грошово-кредитна політика здійснюється центральним банком у будь-якій країні не спонтанно, а ґрунтується на відповідній нормативно-правовій та інформаційно-методологічній базі, а також прогнозних розрахунках відповідних макроекономічних показників.

2. Для грошово-кредитної політики є характерним чітко визначений часовий горизонт її реалізації та відповідність поточному циклу економічного розвитку країни.

3. Грошово-кредитній політиці притаманна чітка цільова спрямованість, яка залежить від орієнтирів економічної політики держави, а саме: забезпечення відповідних темпів зростання ВВП, забезпечення стабільного валютного курсу, підтримка цінової та/або фінансової стабільності, досягнення відповідної величини монетизації економіки, сприяння зайнятості населення;

4. В кожній країні є відповідний монетарний інструментарій, який сприятиме досягненню поставлених цілей монетарної політики.

Таким чином, ми можемо стверджувати, що грошово-кредитна політика – це комплекс взаємопов’язаних заходів національного банку у сфері регулювання грошового обігу та кредиту, який чітко під конкретну ціль буде використовувати відповідні грошово-кредитні інструменти, які будуть спрямовані або на досягнення стабільності національної грошової одиниці, або на стимулювання темпів економічного зростання, або на підвищення рівня зайнятості, або на досягнення інших цілей, які держава перед собою поставила. На нашу думку, сутність грошово-кредитної політики пов’язується передусім з її основною ціллю – це забезпечення стабільності національної грошової одиниці, а також із певним монетарним механізмом її досягнення та конкретною установою – центральним банком, який відповідальний за її проведення.

3.2. Архітектоніка грошово-кредитної політики

Економічне зростання кожної країни, рівень безробіття та рівень інфляції, а отже, й добробут населення значною мірою залежать від ефективної монетарної політики. Протягом останніх тридцяти років грошово-кредитні механізми зазнали багатьох системних змін, однак сукупність методичних засад здійснення вітчизняної грошово-кредитної політики потребує подальшого дослідження.

Грошово-кредитна політика спрямована на досягнення конкретних завдань, які прийнято називати цілями грошово-кредитної політики. На основі аналізу наукових праць таких вітчизняних вчених як А.М. Мороза, М. Д. Пуховкіна, М. І. Савлука [248], О. О. Марчука [234, с.198] та Я. С. Лапчука [218, с.235] можна зробити висновок про існування консенсусу серед науковців щодо поділу цілей грошово-кредитної політики на стратегічні, проміжні, тактичні (табл. 3.2.1, рис. 3.2.1).

Вибір цілей монетарної політики*

Тактичні цілі	Проміжні цілі	Стратегічні цілі
рівень процентів на міжбанківському ринку	процентні ставки комерційних банків	економічне зростання, зайнятість
темп росту грошової бази	проценти за державними облігаціями	стабільність фінансових ринків
кредити комерційним банкам	темп приросту грошової маси	стабільність цін

*Складено автором самостійно

Як зазначає Ф. Мишкін, багато із стратегічних цілей монетарної політики збігаються між собою, наприклад це може бути висока зайнятість яка поєднується із економічним зростанням, проте окремі цілі можуть суперечити одні одним [242, с.532]. С. М. Панчишин пояснює це тим, що наприклад досягнення стабільного рівня цін дуже часто суперечить таким цілям, як стабільність відсоткових ставок, висока зайнятість для короткострокового періоду часу. Якщо економіка перебуває у фазі піднесення, то рівень безробіття зменшується, а інфляція та відсоткові ставки – зростають [248, с.385]. Крім того, відповідно до кривої Філіпса, у короткостроковому періоді існує обернена залежність між рівнем безробіття та темпами зростання цін, що також підтверджує певну несумісність окремих цілей грошово-кредитної політики.

Причому дуже часто виникають суперечності між стратегічними цілями, які ставлять національні банки та уряди країн при проведенні монетарної політики. Відтак вони постають перед проблемою вибору.

З табл. 3.2.1 ми бачимо, що основними цілями центральних банків є підтримка цінової стабільності та забезпечення економічного зростання. Відповідно до Конституції України (Стаття 99): «Забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави - Національного банку України» [195], при цьому для виконання цієї функції НБУ має виходити із досягнення в першу чергу цінової стабільності.

Проміжні цілі грошово-кредитної політики – це цілі по зміні економічних процесів, що сприятимуть досягненню стратегічних цілей.

Таким чином, роль проміжних цілей полягає в доповненні стратегічних та їх конкретизації. Причому особливістю проміжних цілей є те, що вони діють протягом досить тривалого часу, коли можливо побачити наскільки вони є ефективними. Наприклад, активізація ділової активності шляхом зростання грошової маси або зниження відсоткових ставок у короткостроковому періоді можуть призвести з одного боку до зростання цін, а з іншого боку вони можуть активізувати інвестиції та зростання виробництва [126, с.15].

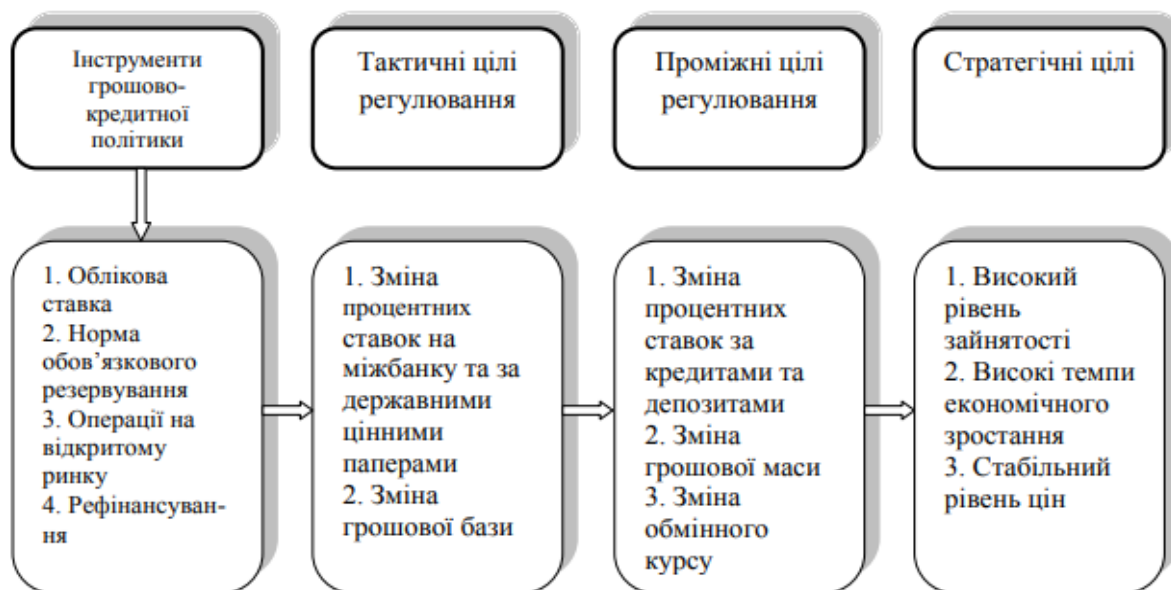


Рис. 3.2.1. Класифікація основних цілей грошово-кредитної політики*

*Складено автором на основі [218, 234, 248]

Тактичні цілі монетарної політики мають короткостроковий характер і покликані забезпечити досягнення проміжних цілей. Зазвичай тактичні цілі характеризуються короткостроковістю їх дії, а також можливістю їх реалізації завдяки оперативним діям центрального банку. Вони забезпечують досягнення проміжних цілей. До них можна віднести такі індикатори, як грошова маса, процентна ставка, валютний курс. При визначенні тактичних цілей необхідно враховувати їх вплив на бажані проміжні цілі. Якщо бажаною проміжною метою буде процентна ставка, то й відповідно, найкращою тактичною метою буде процентна ставка, бо вони тісно пов'язані між собою, якщо проміжною метою виступить грошова маса, то як тактичні цілі краще обрати грошові агрегати, тобто вибір найкращої тактичної мети

виходить із вибору проміжної мети [247, с.240]. Крім того, виконання проміжних цілей залежить від правильного поєднання тактичних цілей. Так, нейтралізація інфляційного тиску, який був зумовлений зростанням грошової маси в обігу, може бути здійснений шляхом зміни процентної ставки та валютного курсу.

Варто зазначити, що при аналізі рівня реалізації монетарних цілей, необхідно звертати увагу іще й на альтернативну вартість їх досягнення, наприклад, як вплинуло утримання цінової стабільності на динаміку ВВП. Таким чином, монетарна політика центрального банку повинна згладжувати коливання ділового циклу та не допустити як перегріву кон'юнктури й розкручування маховика інфляції, з одного боку, так і зниження темпів економічного росту, переходу до рецесії й наростання безробіття, з іншого.

Для реалізації цих завдань центральні банки обирають найбільш оптимальну стратегію монетарної політики, що на практиці реалізується через відповідні канали монетарної трансмісії, котрі діють на основі обраного режиму таргетування – інфляційного, валютного чи монетарного, що передбачає утримання динаміки певного показника на проголошеному рівні протягом визначеного проміжку часу. Саме інфляційне таргетування є доволі поширеним монетарним режимом в останні кілька десятиліть як у розвинених країнах, так і в економіках, що розвиваються. Проте сьогодні є досить багато досліджень провідних економістів світу, які досить суперечливі та неоднозначні, особливо вони відрізняються для розвинутих країн і для країн, які ще знаходяться на етапі свого розвитку [150, с.363].

Для високорозвинених країн науковці підтверджують ефективність переходу до інфляційного таргетування, що характеризується зменшенням темпів інфляції у довгостроковій перспективі, зростанням стійкості економіки до зовнішніх шоків, а також розширенням можливостей монетарної влади впливати на інфляційні очікування економічних агентів. Крім того, у частині досліджень стверджується, що ті розвинуті країни, які не застосовували даний режим монетарної політики, також змогли обмежити

темпи зростання цін у довгостроковій перспективі. У зв'язку із цим зроблено припущення, що стримування інфляції може визначатися більшою мірою загальними тенденціями розвитку цих країн та макроекономічними умовами, аніж власне цим режимом монетарної політики. Для країн, які розвиваються, то тут ситуація ще більш неоднозначна, позаяк результати дослідження багатьох таких країн вказують на те, що навіть у разі, якщо за реалізації режиму інфляційного таргетування середній рівень цін знижується, а їхня волатильність спадає, то така монетарна політика завдає шкоду реальному сектору економіки, знижуючи темпи зростання сукупного виробництва, що вкрай негативно позначається на економічному становищі таких країн.

Також у багатьох працях доведено, що після переходу до режиму інфляційного таргетування країни, що розвиваються, зазнають значного ризику короткострокових зовнішніх шоків через нестабільність обмінного курсу, котра екстраполюється на рівень внутрішніх цін, роблячи динаміку інфляційних процесів непередбачуваною [150, с.368].

Всі ці висновки, ми можемо підтвердити і для нашої держави. 20 місяців війни виявились таким собі природним стрес-тестом для банківської системи України. Попри значні системні геополітичні, демографічні та макроекономічні шоки, банківський ринок вистояв завдяки зниженню внутрішньої вразливості до ризиків у результаті 8 років реформування та своєчасним антикризовим заходам в процесі воєнних дій. Можна сказати, що банківська система загалом зберегла керованість та безперебійність платежів.

Проте є й недоліки, це скорочення гривневих депозитів. При цьому депозити населення зменшилися в обсязі сильніше за вклади підприємців. Так, сума депозитів населення впала на кінець 2023 р. на 27,5 млрд грн. Гривневі депозити населення скоротилися на 18,8 млрд грн, а валютні на 200 тис дол в еквіваленті. Вклади бізнесу зменшилися обсягом на 1,7%, або на 21,8 млрд грн. На жаль все падіння припало на гривневі депозити (мінус 3,5% або 32,5 млрд грн), тоді як валютні депозити навіть зросли (на 3,2% або на 310 млн дол в еквіваленті). У підсумку операції клієнтів призвели до чистого

відтоку гривневих депозитів з банківської системи на 51,3 млрд грн [274]. Причому основний напрям спрямування відтоку депозитів – купівля готівкової іноземної валюти та оплата імпорту.

Крім того, за даними Національного банку України у жовтні 2023 р. непрацюючі кредити бізнесу становили 31%, а у роздрібному портфелі за час війни накопичилася понад половина теперішнього обсягу непрацюючих кредитів [274]. Існує низький платоспроможний попит на кредити, бізнес і населення наразі не готові виплачувати високі відсоткові ставки та брати на себе додаткові зобов'язання в умовах війни. Лише дещо пом'якшилось кредитування агросектору держбанками, зокрема через механізм бюджетної програми підтримки «Доступні кредити 5-7-9%». Обсяг пільгових кредитів від держави уже сягнув третини від усіх залишків за корпоративними кредитами банків у національній валюті [245].

За 2023 р. комерційні банки отримали 86,5 млрд грн чистого прибутку [274]. Це майже вчетверо вище показника за 2022 р. Утримання рентабельності капіталу на відносно хороших рівнях, в умовах війни є суперечливим сигналом стійкості. На перший погляд, рентабельність капіталу банківського сектору (ROE) на кінець 2023 р. дорівнювала 31,6% [274], що виглядає як позитив, втім якщо придивитись, то джерелом прибутків були процентні доходи «великої четвірки» держбанків від вкладень в ОВДП та депозитні сертифікати Національного банку України. Якби відрахування до резервів за кредитними ризиками були вищими відповідно до потреб воєнного часу, то навряд чи б фінансові результати виглядали настільки не по воєнному райдужно. Разом з тим, шоки такого масштабу не можуть пройти безслідно: явно посилюється ряд дисбалансів у строковій структурі пасивів, диспропорції між різними видами відсоткових ставок, далеко не всі проблемні активи коректно відображені в звітності, сформувався так званий «інфляційний навіс» з боку профіциту ліквідності, а також поглибились розходження між показниками надійності окремих банків через різноманітність бізнес-моделей [274].

В сучасній економічній літературі є чимало різних класифікацій грошово-кредитної політики, причому кожен науковець визначає свою систему критеріїв та ознак, за якими можна систематизувати відповідну політику. У табл. 3.2.2 відображено класифікацію видів грошово-кредитної політики. Так, наприклад, М. І. Крупка монетарну політику поділяє на вузьку і широку залежно від того, на реалізацію яких цілей, стратегічних чи короткотермінових, спрямована політика [131, с.226].

Таблиця 3.2.2

Класифікація видів грошово-кредитної політики*

Класифікаційна ознака	Види грошово-кредитної політики
За широтою охоплення цілей	вузька; широка.
За спрямованістю та мірою впливу на пропозицію грошей	експансійна (дешевих грошей); політика рефляції; рестрикційна (дорогих грошей); політика дезінфляції
За кон'юктурою ринку	загальна; селективна
За впливом на процентну ставку та грошову масу	жорстка; проміжна; гнучка
За частотою проведення	традиційна; нетрадиційна
За часовою орієнтацією	короткострокова; довгострокова

*Складено автором на основі [218, 234, 248]

Вузька грошово-кредитна політика передбачає наявність однієї мети, на досягнення якої спрямована дія мінімальної кількості монетарних інструментів. В той же час, широка монетарна політика має на меті досягнення кількох цілей при використанні цілого арсеналу монетарних знарядь. Під «вузькою» політикою слід розуміти досягнення оптимального валютного курсу за допомогою інтервенцій на валютному ринку, зміни облікової ставки та інших інструментів, які впливають на короткострокові відсоткові ставки, а «широка» монетарна політика зосереджена на боротьбі з інфляційним знеціненням грошей через вплив на грошову масу, яка знаходиться в обігу.

На сьогодні найбільш поширеною є класифікація видів монетарної політики щодо міри впливу регулятивних заходів та їх спрямованістю на пропозицію грошей. Відповідно до цієї класифікації існує два види або типи політики: політика експансії та політика рестрикції, які є протилежними за напрямком своєї дії щодо регулювання маси грошей в обігу. В той же час між

ними є й проміжні варіанти – це політика рефляції та політика дезінфляції.

Аналіз різних наукових джерел вказує на наявність відповідного консенсусу щодо поділу грошово-кредитної політики на стимулювальну (політика «дешевих грошей») та стримувальну («дорогих грошей»). Іноді їх називають експансійною (expansionary monetary policy) та рестрикційною (restrictive monetary policy). Політика дешевих грошей спрямована на збільшення надлишкових резервів комерційних банків, що підвищить пропозицію грошей та збільшить обсяг національного виробництва. І навпаки, політика спрямована на стримування інфляції називається стримувальною політикою, або політикою «дорогих грошей».

Експансіоніська монетарна політика базується на досить швидкому збільшенні пропозиції грошей, в результаті чого зменшується контроль за емісійною діяльністю, операціями з рефінансування, за кредитною діяльністю комерційних банків, тобто за скороченням норми обов'язкових резервів, облікової ставки, відсотків за рефінансування тощо. Головною ціллю при переході до експансіоністської політики є збільшення ділової активності, економічного зростання, зменшення безробіття, тобто такі стратегічні цілі, які знаходяться лише в реальному секторі економіки та не стосуються регулювання рівня цін. Для короткострокового періоду таких цілей можна досягти лише за допомогою збільшення попиту та зменшення відсотків по кредитах. Всі ці заходи сприяють припливу кредитів у реальний сектор економіки та зростання інвестицій та обсягів виробництва, кількості робочих місць та зайнятості. В той же час будуть зростати і доходи, і заощадження населення, і резерви банків, і збільшиться споживче кредитування громадян України. Відповідно до цього, попит на споживчому ринку буде стрімко зростати, що в кінці кінців буде негативно впливати на зростання виробництва товарів і послуг [246, с.29-35].

Ми вважаємо, що найбільш дієвою є політика рефляції, яку ще називають політикою «м'якої» інфляції». Внаслідок такої політики пропозиція грошей буде збільшуватись дещо меншими темпами та більш

контрольовано. Рефляцію частіше проводять після дефляції, тобто рестрикції, і для неї є характерним помірний ріст цін до того значення якому вони дорівнювали до початку дефляції [246, с.68]. При такій політиці поступово будуть відновлюватися пропозиція грошей в обороті та рівень відсотка. При політиці рефляції інфляція стає низькою, що стимулює економічне зростання, яке відбувається без суттєвого негативного впливу на стабільність грошей. В даному випадку дуже важливо не переходити межі, за якою інфляція може значно збільшитись.

Політика рестрикції основана на суттєвому скороченні пропозиції та маси грошей в обороті. Це можливо досягти обмеженням грошової емісії, зменшенням обсягів рефінансування комерційних банків, скороченням обсягів кредитування як суб'єктів економіки, так і населення. Дана політика застосовується при високій інфляції, тоді коли необхідно пригальмувати інфляційну спіраль. При таких умовах монетарна рестрикція посилює фіскально-бюджетні важелі регулювання кон'юнктури ринку: зростання податків, зменшення податкових пільг, бюджетних витрат та дефіциту бюджету. Враховуючи це, політика рестрикції політика має зовсім протилежний вплив на економіку щодо політики інфляції і тому її називають політикою «дорогих грошей» або політикою дефляції [267, с.153].

Ціллю дезінфляційної політики є стримування інфляції у визначених межах. Її використовують для згладжування коливань ділової активності, коли відбувається так званий «перегрів» економіки [28].

За кон'юктурою ринку грошово-кредитну політику поділяють на загальну та селективну. Загальна політика розповсюджується на сферу грошово-кредитних відносин загалом, тоді як селективна – лише на окремі аспекти її функціонування, наприклад на окремі банки, деякі види банківської діяльності, для регулювання деяких кредитів та ін. Основними інструментами селективної грошово-кредитної політики є: запровадження лімітів облікових та переоблікових операцій (по галузях, регіонах); лімітування окремих банківських операцій; запровадження маржі на

проведення деяких банківських операцій; зміни умов видачі кредитів різним категоріям позичальників; запровадження так званих «кредитних стель» [190, с.278].

М. І. Небава поділяє грошово-кредитну політику на гнучку, жорстку та проміжну. Відповідно до цього підходу, гнучка монетарна політика – це політика яка спрямована на фіксації відсоткових ставок на певному рівні. Натомість, жорстка монетарна політика спрямована на фіксації обсягу пропозиції грошей. У цьому випадку, збільшення попиту на гроші сприяє подальшому зростанню відсоткової ставки. Проміжному типу монетарної політики відповідає висхідна крива пропозиції грошей. Зі зростанням попиту на гроші зростає пропозиція грошей, але в обсязі недостатньому для підтримки процентної ставки на стабільному рівні. Відповідно до цієї класифікації, конкретний вид грошово-кредитної політики залежить, насамперед, від того, що стабілізується, - пропозиція грошей чи процентна ставка, так як стабілізувати обидві величини одночасно неможливо [257, с.282].

За частотою проведення грошово-кредитну політику можна поділити на традиційну та нетрадиційну. Традиційна грошово-кредитна політика передбачає використання традиційних інструментів, таких як облікова ставка, операції на відкритому ринку та інших. Нетрадиційна грошово-кредитна політика проводиться у випадках, коли використання традиційних інструментів малорезультативне. На думку Я. О. Костюченко, нетрадиційна грошово-кредитна політика використовується, коли рівень процентних ставок є незначним та існують побоювання щодо поточної або майбутньої дефляції, оскільки остання може спровокувати економічний спад. До основних заходів даної політики належать кредитне і кількісне пом'якшення [199, с.185].

Ще донедавна експансійний та рестрикційний види грошово-кредитної політики були єдиними, що традиційно застосовувалися центральними банками багатьох країн. Проте остання світова фінансово-економічна криза

2008 р. виявила суттєву недієздатність таких видів монетарної політики, а їх головна мета – цінова стабільність виявилася обмеженою та несвоєчасною. Саме криза змусила центральні банки переглянути пріоритети й цілі та створила основу, при якій національним банкам треба було відходити від традиційних інструментів монетарного впливу на економічні процеси в державі та переходити до так званих неконвенційних заходів проведення монетарної політики, щоб подолати тривалу рецесію та направити економіку до стійкого зростання.

Отже, під впливом кризи центральними банками було створено низку нетрадиційних видів та заходів монетарної політики, такі як: політика кількісного пом'якшення (Quantitative Easing (QE)), неопротекціоністська монетарна політика та комунікаційна. Розглянемо кожен вид і його вплив на монетарну політику в цілому.

Кількісне пом'якшення (Quantitative Easing (QE)) – це нетрадиційна грошова політика, яка застосовується центральними банками для стимулювання економіки, коли традиційні монетарні методи вже не працюють. Під час проведення політики кількісного пом'якшення національний банк купує державні або інші цінні папери на ринку для того, щоб збільшити грошову масу, кредитування та інвестиції. При цьому активи викуповуються за рахунок емітованих грошей, а це у свою чергу впливає на розширення балансу національного банку та зростання грошової маси в економіці. Таким чином, суттєве зростання грошей буде спрямовано на зростання сукупного попиту, що призведе до стимулювання зростання пропозиції та пізніше призведе до відновлення та стабілізації економіки.

Головним позитивним результатом політики кількісного пом'якшення є те, що власники цих активів отримують значні вигоди порівняно з тими, хто їх немає. Водночас політика кількісного пом'якшення має й низку недоліків. Так, наприклад, якщо в економічну сферу буде «закачано занадто багато грошей, інфляція може прийняти неконтрольований характер, а іноземна валюта буде постійно дешевшати, що негативно відобразиться на вартості

експорту та імпорту товарів» [60, с.5].

Світова фінансова криза спонукала до появи ще одного нетрадиційного типу грошово-кредитної політики – політики неопротекціонізму. Неопротекціонізм є досить складним механізмом економічної політики держави, який спрямований на збільшення конкурентоспроможності економіки та подальшої її адаптації до «нової норми» світової економіки. Неопротекціоністська монетарна політика означає реальну відмову від інфляційного таргетування та переходу до таргетування валютного курсу в рамках так званого валютного коридору, або таргетування ліквідності банківської системи, або таргетування темпів приросту ВВП. При цьому головним завданням уряду та центрального банку є здійснення значного контролю над транскордонним рухом капіталу, впровадження довгострокових інструментів рефінансування за ставкою, які будуть нижчими за рівень рентабельності підприємств важливих галузей економіки, значний розвиток фондового ринку та операцій на монетарному ринку [151, с.290].

Необхідною умовою реалізації неопротекціоністської грошово-кредитної політики є заснування державних спеціалізованих банків розвитку, які б стали головними провідниками цієї політики, причому національний банк країни буде займатись перерозподілом кредитних коштів за пріоритетними напрямками економіки, що буде стимулювати економічне зростання [276, с.18].

Монетарний неопротекціонізм дедалі активніше використовується і з метою стабілізації, і для стимулювальної політики розвинених країн. У кінцевому підсумку всі заходи будуть стимулювати платоспроможний попит та економічне зростання.

З-поміж нетрадиційних типів монетарної політики виділимо ще комунікаційну. Ми вважаємо, що її доречно сприймати як допоміжний тип монетарної політики, тому що цей тип може доповнювати як традиційні, так і нетрадиційні типи політики, а її інструменти можуть використовуватися

разом з інструментами основних типів.

Отже, традиційними типами монетарної політики сьогодні вважаються політика експансії та політика рестрикції. З-поміж нетрадиційних типів монетарної політики виділяємо два основні: політику кількісного пом'якшення й непротекціоністську політику, а також один допоміжний тип – так звану комунікаційну політику. Причому кожна із цих перерахованих типів грошово-кредитної політики має свої як переваги так і недоліки та може бути використана при відповідних макроекономічних показниках розвитку національної економіки, враховуючи ті завдання та цілі, яких необхідно досягти у певний момент.

У світовій практиці традиційної монетарної політики використовують три основні інструменти, спрямовані на регулювання грошової маси і ставки відсотка: норму обов'язкових резервів, ставку рефінансування, операції на відкритому ринку [150, с.363].

1. Норма обов'язкових резервів – це один із інструментів грошово-кредитної політики, який фактично накладає на комерційні банки зобов'язання зберігати частину залучених коштів на кореспондентському рахунку в центральному банку [176].

2. Зміна ставки рефінансування. Ставка рефінансування (облікова ставка) – це ставка відсотка, за якою центральний банк видає позики (кредити) комерційним банкам. Знижуючи облікову ставку за стимулюючої монетарної політики, центральний банк здешевлює вартість кредиту для комерційних банків, що призводить до збільшення грошової маси в економіці. І навпаки, підвищуючи облікову ставку під час проведення стримуючої монетарної політики, центральний банк здорожує вартість кредиту для комерційних банків, величина запозичень останніх у центрального банку скорочується, що призводить до скорочення грошової маси в економіці.

3. Операції на відкритому ринку – це є купівля та продаж центральним банком державних облігацій на вторинному ринку. Операції на відкритому ринку є найбільш швидкодіючим інструментом монетарної політики.

Купуючи облігації під час проведення стимулюючої політики, центральний банк розплачується за них грошима, тобто відбувається збільшення грошової маси в економіці. Переходячи на банківські рахунки, отримані спочатку від центрального банку гроші дають можливість комерційним банкам збільшити кредитування економіки, у результаті пропозиція грошей зростає. І навпаки, продаж державних облігацій на відкритому ринку під час проведення стримуючої монетарної політики призводить до скорочення грошової маси.

Звичайно, на практиці застосовується набагато більше інструментів монетарної політики. Інструментарій монетарної політики постійно вдосконалюється та розвивається. Він охоплює широкий спектр дії, різних економічних агентів, має різну тривалість у часі тощо.

Аналіз динаміки облікової ставки свідчить, про те, що у фазі зростання облікова ставка центрального банку зменшувалась, тобто виконувала проциклічну функцію; і навпаки, у фазі спаду – збільшувалась. Проте, дія цього інструменту монетарної політики у нас нівелюється через недостатній взаємозв'язок між відсотковими ставками Національного банку України та ставками на міжбанківському ринку. На низьку ефективність облікової ставки як інструменту монетарної політики в даний період акцентують увагу як вітчизняні, так і зарубіжні дослідники [150; 45].

Таким чином, для нашої країни процентний канал не створює чіткі та прогнозовані орієнтири для суб'єктів грошового ринку, робить процентну політику недостатньо передбачуваною та послаблює вплив центробанку на грошово-кредитний ринок. Спроби приборкати інфляцію шляхом зв'язування надлишкової ліквідності банківської системи обумовлюють встановлення надвисоких ставок за депозитними сертифікатами НБУ, внаслідок чого відбувається ефект витіснення, за якого блокується кредитування реального сектору через наявність у банків привабливої альтернативи для інвестування коштів, що поглиблює диспропорції міжбанківського ринку та перешкоджає відновленню економічного зростання. З іншого боку, підвищення короткострокових ставок центрального банку призводить до зростання

дохідності за державними борговими зобов'язаннями та стимулює приплив в країну іноземного короткострокового спекулятивного капіталу. З урахуванням того, що такі цінні папери номіновані в гривні, регулярні припливи і відпливи цих коштів обумовлюють посилення волатильності курсу національної валюти, що змушує імпортерів перекладати валютні ризики на кінцевого споживача, посилюючи інфляційні процеси [276, с.18].

Як зазначив Національний банк України, він залишається відданим режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом, і повернеться після війни до традиційного формату застосування облікової ставки як основи своєї монетарної політики для утримання під контролем інфляційних очікувань [274]. Але у нас на відміну від інших високорозвинутих країн, є інфляція витрат, а не інфляція попиту. Проблема полягає в тому, що в Україні природа сучасних інфляційних процесів має здебільшого немонетарний характер.

Таким чином, центральний банк хоч і визнає вплив різних чинників на розвиток інфляції в Україні, все одно вперто буде використовувати процентні інструменти та підвищувати облікову ставку та проводити й надалі інфляційне таргетування. Проте результатом цього процесу є згортання кредитування реального сектору економіки і переорієнтація комерційних банків на інвестування кредитних ресурсів у ОВДП та депозитні сертифікати НБУ. І тому спроби протидіяти зростанню цін тільки через маніпуляції процентними ставками завжди будуть приречені на невдачу.

Крім того, досить важливим є питання вибору режиму грошово-кредитної політики, під яким визначають комплекс взаємопов'язаних заходів центрального банку задля досягнення відповідного значення номінального показника чи встановлення граничних меж відхилень від його значення, тобто це можна назвати проміжною метою такої монетарної політики. Отже, основою монетарного режиму є вплив на очікування суспільства.

У світовій практиці використовують чотири цільових режими монетарної політики: це «монетарне таргетування грошових агрегатів,

таргетування валютного курсу, інфляційне таргетування та монетарна політика без встановлення чіткого номінального якоря» [12]. Водночас, деякі науковці, крім того, виділяють ще й таргетування процентної ставки та таргетування ВВП. Наведемо коротку характеристику найбільш поширених режимів монетарної політики.

Режим монетарного таргетування передбачає проголошення цільового орієнтира по грошовим агрегатам або визначення верхніх чи нижніх меж динаміки цих агрегатів. Цей режим базується на кількісній теорії грошей, згідно з якою існує пряма залежність між кількістю грошей та рівнем інфляції. Однак, на практиці такий зв'язок не завжди є стійким та прогнозованим.

Перевагами запровадження зазначеного режиму є те, що номінальну грошову масу легше контролювати, ніж саму інфляцію; інформація центрального банку про досягнення проміжних цілей щодо змін грошових агрегатів опрацьовується доволі швидко; жорсткий контроль грошової маси частіше за все не сумісний із зростанням державного боргу [237, с.42]. До недоліків даного режиму відносять забезпечення стабільності грошово-кредитного мультиплікатора та швидкості обігу грошей, оскільки, в даній ситуації коливання обсягів грошових агрегатів не будуть виступати номінальним якорем. При цьому варто зауважити, що попит на гроші буде суттєво змінюватися під впливом циклічних коливань, що в кінцевому підсумку зменшить ефективність такого монетарного таргетування [392, с.27].

Сутність режиму таргетування валютного курсу передбачає встановлення фіксованого курсу національної грошової одиниці до валюти країни з низьким рівнем інфляції чи встановлення меж, в рамках яких цей курс може вільно коливатися. Інакше кажучи, таргетування обмінного курсу передбачає підтримання стабільності оголошеного обмінного курсу щодо певної резервної валюти або кошика валют [284, с.3]. Для монетарної влади такий режим по суті є легко контрольованим з боку громадськості. Недоліками режиму таргетування обмінного курсу є: зменшення

можливостей влади контролювати внутрішню грошову політику та зростання активності валютних спекулянтів на ринку.

Таргетування інфляції, на відміну від попередніх режимів, це публічне оголошення планових рівнів інфляції та закріплення в законодавстві пріоритетності цих цілей для центрального банку і встановлення відповідальності емісійного банку за їх виконання. Якщо інфляція буде відрізнятися від запланованого рівня, тоді центральний банк застосовує інструменти грошово-кредитного регулювання для вирівнювання ситуації. Таким чином, проміжним орієнтиром такої політики є довгостроковий прогноз інфляції, як головна стратегія монетарної політики [47].

Отже, ми можемо зробити висновок, що таргетування інфляції має такі переваги:

- забезпечення чіткої та зрозумілої цілі для всього суспільства;
- збільшення прозорості монетарної політики, полегшення контролю за нею населенням, але в той же час і посилення відповідальності монетарної влади перед суспільством;
- збереження стабільного взаємозв'язку між інфляцією та короткостроковими відсотковими ставками;
- збільшення довіри до монетарної влади порівняно зі стратегією монетарного таргетування, коли можуть відбуватися досить часті зміни грошової маси [32].

В той же час, при такому режимі можуть виникати деякі труднощі: у кризових випадках негрошові фактори можуть значно впливати на рівень інфляції і тоді емісійний банк вже не зможе якісно впливати на економіку своїми монетарними інструментами, крім того якщо зосереджуватись лише на низькому рівні інфляції, то в подальшому це призведе до суттєвого скорочення економічного зростання, що у нас в Україні як раз і спостерігалось протягом досить тривалого часу [48]. За даними Міжнародного валютного фонду, у 2019 р. таргетування інфляції застосовували 41 країна, причому відсоток країн, що застосовували режим

таргетування інфляції зріс з 16,4% у 2010 р. до 21,4% у 2019 р. [2]. Проте нам не варто копіювати досвід інших країн, а необхідно враховувати власні специфічні особливості, які притаманні нашій країні та застосовувати адаптивну грошово-кредитну політику, яка в кінцевому підсумку має забезпечити зростання економіки України.

Монетарна політика без очевидного номінального якоря передбачає відмову керівництва центрального банку від прийняття будь-яких зобов'язань щодо досягнення відповідних значень таких номінальних показників як обмінний курс, показник інфляції, темпи зростання грошових агрегатів тощо [266, с.48]. До переваг такого режиму можна віднести можливість оперативного реагування у разі наявності суттєвих викликів, не прив'язуючись до якогось певного показника. В якості недоліків такого монетарного режиму, можливо віднести: непрозорість дій влади щодо монетарної політики; грошово-кредитна політика стає все більш залежною від рівня професіоналізму та політичних поглядів осіб, які очолюють центральний банк [32].

Незважаючи на загалом успішне впровадження режиму таргетування інфляції для більшості високорозвинутих країн, серед багатьох науковців (Clark, Todd, Frankel, Holl, Mankiw, Sivak та ін.) лунають заклики до переходу до режиму таргетування номінального ВВП. Сутність такого монетарного режиму полягає у тому, що Національний банк встановлює цільовий орієнтир зростання номінального обсягу ВВП. Також зустрічається й інша назва - таргетування номінального доходу [35].

Проаналізувавши всі цілі, види, режими, інструменти монетарної політики центрального банку та їх вплив на національну економіку, доходимо висновку про неприпустимість ігнорування причинно-наслідкової залежності між діями у сфері грошово-кредитного регулювання та їхнім впливом на економічний розвиток держави. Збільшуючи дію одних інструментів монетарної політики за рахунок зменшення дії інших досить негативно вплинуло на нашу економіку в цілому. Як відомо, відповідно до

своєї основної функції НБУ повинен забезпечувати стабільність національної грошової одиниці (ст. 6 ЗУ «Про Національний банк»), а також підтримувати цінову стабільність [308]. Крім цього основного завдання Національний банк повинен сприяти економічному зростанню. Проте, упродовж всіх років існування нашої держави Національний банк практично ніколи не досягав поставлених ним же стратегічних цілей. Девальвація національної валюти починаючи з 1996 р. більше ніж на 2000%, постійне зниження реальної заробітної плати, зростання цін та ілюзія економічного зростання лише в гривнях та за рахунок інфляції. Що ми отримали натомість – це суттєве зниження реального сектору економіки, зростання експорту лише за рахунок сировинних галузей та значне збільшення обсягів зовнішнього боргу.

Недоступність кредитів для реального сектору економіки через значні процентні ставки призвело до скорочення виробництва і всіх тих наслідків, які ми перерахували. При цьому Національний банк суттєво збільшив відсотки за депозитними сертифікатами овернайт, і тому комерційним банкам навіть не потрібно шукати для себе нових кредиторів, ризикувати, а можна просто заробляти гроші через депозитні сертифікати.

Відповідальний центральний банк напевно зробив би зовсім по-іншому: не заробляв би кошти для себе за рахунок збільшення чистого процентного доходу, а займався би розширенням кредитування та зменшенням процентних ставок по кредитах. У багатьох європейських країнах під час пандемії навіть були запроваджені негативні відсоткові ставки, щоб підтримати власних виробників та економіку загалом. Натомість у нас процентні ставки під 20% і вище виробництву не сприяють зовсім. Тому, ми можемо стверджувати, що така монетарна політика яка проводиться центральним банком є неефективною, вона не передбачає кредитування реального сектору економіки і не забезпечує виконання покладених на нього функцій. Тому проблеми кредитування економіки мусить вирішувати Президент України, пропонуючи програми пільгового кредитування 5-7-9%. При цьому з воєнного бюджету держава компенсує

банкам різницю відсоткових ставок. Тоді виникає питання: держава має забезпечувати Збройні сили України чи підтримувати комерційні банки?

Така непослідовна політика Національного банку України поглибила негативні настрої в суспільстві та недовіру не лише до комерційних банків, а й до самого центрального банку. Крім того, обмежена ефективність монетарних заходів Національного банку України в умовах війни, суттєвого спаду ВВП, високої доларизації економіки, кризи в реальному секторі економіки активізувала питання узгодженості дій усіх гілок влади і розроблення чіткої програми антикризових заходів для підтримки як діючого так і релокованого бізнесу.

На нашу думку, Національному банку потрібно розробити покрокову Стратегію відновлення кредитування в Україні, яка повинна базуватись на чіткій координації як грошово-кредитної так і фіскальної політики, адже відсутність політичної волі та реальних дій, відсутність об'єднання зусиль державних органів та офіційної програми відновлення не сприяють стабілізації ситуації на ринку.

Отже, в таких умовах сьогодення Національний банк України повинен змінити свої основні завдання в монетарній політиці. Всі фінансові ресурси повинні спрямовуватись на виробництво того, що нам вкрай потрібно, особливо під час війни, а ті банки які встановлюють високі процентні ставки, повинні сплачувати збільшений податок на прибуток, чи навпаки, якщо банк кредитує виробничу сферу, то податок може бути нульовий чи мінімальний. Тільки таким чином ми можемо змінити як монетарну так і фіскальну політику в державі, яка буде зосереджена на стимулюванні економічного зростання. Тому майбутні зміни в монетарній політиці повинні бути направлені не лише на фінансовий ринок, а в першу чергу на реальний сектор економіки, який збільшить як інвестиції в нашу країну так і зайнятість населення. Саме ці напрямки монетарної політики повинні стати основою повоєнної відбудови нашої економіки.

Таким чином, приведення в дію систематизованих у такий спосіб інструментів повинно відбуватися з огляду на планування бажаного

результату та прогнозування можливих наслідків. Саме економічне зростання мусить бути головним результатом вітчизняної грошово-кредитної політики. Створити привабливі умови для інвесторів на ринку капіталів в першу чергу за рахунок монетарних методів – це повинно стати головним завданням Національного банку України. Причому координація використання монетарних інструментів повинна здійснюватися паралельно з моніторингом стану фінансової сфери, що дасть змогу за необхідності відкоригувати дію грошово-кредитного інструмента або вибрати інший.

3.3. Ідентифікація та аргументування державної кредитної політики

Розглядаючи еволюцію структури цілей економічної політики держави, що коливаються від забезпечення ефективного функціонування ринкової системи з властивими їй елементами капіталізму до реалізації глобальних цілей сталого розвитку, що виносять на поверхню проблеми збалансування взаємодії соціуму в хиткій екосистемі майбутнього, можна відзначити незмінність наявності однієї із її складових – кредитної політики.

Енциклопедія сучасної України визначає кредитну політику як певну систему заходів у сфері кредитних відносин, що реалізується через взаємодію уряду, Національного банку України та банків другого рівня для вирішення проблем соціально- економічного спрямування та регулювання грошового обігу, шляхом розроблення концептуальних основ організації відносин у сфері кредитування та їх практичної реалізації за допомогою поєднання ринкових та адміністративних методів регулювання [162].

С. В. Мочерний підходить до визначення кредитної політики комплексно: через поєднання методів і засобів у сфері кредитних відносин, що реалізуються державою та центральним банком з ціллю антициклічного регулювання й адаптації ринку позичкового капіталу до певних умов соціально-економічного розвитку [161, с.104].

І. С. Гуцал трактує кредитну політику як систему дій та мір, що спрямовуються для грошово-кредитного забезпечення й регулювання відносин у сфері кредитування. При цьому відзначається, що основною метою здійснення кредитної політики є економічне зростання та прибутковість реалізації посередницької діяльності фінансових інститутів [133, с.14].

Банківська енциклопедія за редакцією А. М. Мороза та О. Грищенко визначають зміст кредитної політики, як системи засобів держави та центрального банку у сфері кредитування, що застосовуються з метою регулювання грошового обігу та реалізації інших соціально-економічних цілей [69, с.150; 130, с.105].

А. Філіпенко та Ю. Сивашов, дискутуючи щодо економічної стратегії України, тлумачать визначення кредитної політики, як складової загальноекономічної політики, що поєднує систему фінансово-кредитних заходів Національного банку та держави, а також інших виконавчих структур, в прагненні досягти певних економічних цілей. При цьому кредитна політика спирається на відповідні установи та інститути, які формують певний кредитний механізм [369, с.194].

Електронний ресурс uk.economy-pedia, відповідаючи на питання важливості кредитної політики в соціально-економічному житті, інтерпретують її як сукупність заходів, що здійснює уряд країни для регулювання існуючих кредитних ресурсів, у тому числі за рахунок встановлення умов доступу до них (формуючи таким чином одну з ланок грошово-кредитної політики). Характеризуючи кредитну політику, зазначений ресурс зосередився на її гнучкості в залежності від економічного становища країни (при цьому, для підсилення ефективності функціонування кредитної системи, активно будуть використовуватись або обмежувальні, або експансивні заходи регуляції) [202].

Е. Моне визначає кредитну політику через певний набір інструментів грошово-кредитної політики центрального банку спрямований виключно на

розподіл кредитів [3636]. У запропонованому сенсі вона відрізняється від монетарної політики, яка має на меті впливати на обсяг пропозиції грошей, цінову стабільність, сприяти економічному зростанню, дотриманню низького рівня безробіття населення країни.

Аналізуючи запропоновані підходи до визначення такого економічного поняття як «кредитна політика», необхідно відмітити найбільш характерні риси, що її визначають:

- 1) тісна взаємодія держави та центрального банку при використанні ряду інструментів, що забезпечують її ефективне впровадження;
- 2) пристосування ринку позичкового капіталу до циклічності соціально-економічного розвитку;
- 3) визначення рівня реалізації через досягнення стратегічних цілей економічної політики.

Інструменти кредитної політики, що застосовуються центральним банком у розрізі реалізації загальноекономічних цілей держави, носять регулятивний характер. Їх використання залежить від ряду чинників, що пов'язані з необхідністю перерозподілу ресурсів на кредитному ринку. Зазначений перерозподіл пов'язаний із розумінням того, що зміна пропозиції кредитів нерівномірно впливає на різні сектори економіки. При цьому домогосподарства будуть більш чутливими до зміни відсоткових ставок ніж підприємства.

Світовий історичний досвід використання відповідних прийомів та методів у своїх роботах дослідили такі вчені як Дж. Е. Стігліц [46]; А. Келберта та Е. Моне [28]; В. Столбова, С. Батістон, М. Наполетано та А. Ровентіні [47]; Д. Бецемер, Дж. Райан-Коллінз, Ф. ван Левен та Л. Цанг [8]. Узагальнюючи дані щодо переліку зазначених інструментів, доцільно провести їх класифікацію, тобто багаторівневий, послідовний поділ з метою систематизації, поглиблення та отримання нових знань за необхідністю проведення комплексу стимулюючих дій на ринку кредитних ресурсів зі сторони попиту та пропозиції (рис. 3.3.1 та табл. 3.3.1).



Рис. 3.3.1. Інструменти впливу на попит та пропозицію на кредити*

*Складено автором на основі [6; 28; 45; 47]

Варто зауважити, що у період з 1945 р. по 1980 р. центральні банки розвинутих країн використовували інструменти впливу на кредитний попит/пропозицію як базові (такі, які самостійно забезпечували зростання основних макроекономічних показників), що протиставлялось недосконалою монетарною політикою. Так у 1960-х роках уряд Великої Британії у керівництві щодо досягнення цілей економічної політики основним вважав кредитну політику, адже облікова ставка не показувала достатнього рівня ефективності при стабілізації цін, сукупного попиту, повної зайнятості тощо.

Дефініції інструментів кредитної політики

Назва інструменту кредитної політики	Дефініція відповідного інструменту кредитної політики
1	2
Граничне співвідношення розміру кредиту та вартості забезпечення (LTV)	Коефіцієнт, що використовується кредиторами при вираженні співвідношення позики домогосподарствам до вартості придбаного ними активу (кредит вважається більш ризиковим при вищому коефіцієнті LTV). Нормативне значення встановлюється для запобігання надмірному іпотечному кредитуванню.
Граничне співвідношення боргу та доходу (DTI)	Визначає частку місячного валового доходу позичальника, що йде на сплату кредитів, обмежуючи максимальний розмір їх отримання. Має на меті контроль темпів зростання іпотечних, споживчих кредитів та заборгованості домогосподарств.
Вимоги до маржі	Застава, яку власник певного фінансового інструменту має внести на депозитний рахунок контрагента, щоб покрити кредитний ризик
Строки погашення кредиту	Дата, до настання якої позичальник має сплатити останній платіж за кредитом
Сценарії перевірки доступності кредиту	Стрес-тест, що має на меті проаналізувати здатність позичальника адаптуватись до ризикоформуючих факторів, які негативно впливають на формування його доходів
Субсидії на купівлю житла та іпотеку	Цільове фінансування купівлі або будівництва житла домогосподарствам, при якому покривається частина або усі пов'язані з зазначеним процесом витрати. Цей показник може також включати непрямі субсидії через знижені ціни продажу житла, що перебуває у державній власності
Субсидії для експорту, сільського господарства та малих й середніх підприємств	Експортна субсидія – це фінансова підтримка держави, що спрямовується на заохочення експорту продукції і перешкоджання їх реалізації на внутрішньому ринку через здійснення недорогих позик, податкових пільг для експортерів, прямих платежів, або фінансованої державою реклами на міжнародному рівні Сільськогосподарська субсидія – це фінансова підтримка держави, що спрямовується на підприємства, які ведуть свою діяльність у сфері сільського господарства з метою збільшення їх доходів, у тому числі через безпосередній вплив на пропозицію та вартість сільськогосподарської продукції Субсидії для МСП – це фінансова підтримка держави, що спрямовується для розвитку малого та середнього бізнесу
Кредитні стелі та квоти	Кількісне обмеження надання кредиту
Стелі процентних ставок	Максимальний рівень відсоткової ставки, яка може застосовуватись кредитором при наданні кредиту
Коефіцієнт левериджу резервних вимог	Показник, що обмежує зростання кредитування за рахунок залучених коштів (співвідношення капіталу першого рівня до всіх активів банку без урахування ваги ризику)
Співвідношення позики до депозиту (LDR)	Показник, що використовується для оцінки ліквідності банку і визначається як співвідношення загальної суми позик банку до його залучених та запозичених ресурсів
Вимоги до забезпечення	Забезпеченим вважається кредит, якщо при підписанні кредитного договору позичальник також уклав договір застави майнових цінностей, рухомого чи нерухомого майна, цінних паперів тощо.
Фінансування програм кредитування (FFL)	Фінансування, що спрямоване на полегшення потоку кредитів в економіку через надання доступу банкам недорогого фінансування від центрального банку (зазвичай застосовується при кредитуванні конкретних секторів економіки за певними умовами)

1	2
Цільові довгострокові операції рефінансування (TLTRO)	Операції, які надають довгострокове фінансування банкам на вигідних умовах, для кредитування ними реального сектору економіки
Державні інвестиційні банки та спеціалізований державні кредитні посередники	Фінансові установи, що фінансуються державою та орієнтовані на забезпечення потреб внутрішнього ринку кредитних ресурсів

*Складено автором самостійно

У цей період в Європі інструменти кредитної політики виконували головну роль при концентрації кредитних ресурсів у певному секторі економіки, серед яких були експортоорієнтовані та виробничі галузі, а також сільське господарство.

Інструменти кредитної політики використовувались у Франції через кількісний контроль над кредитами для короткострокової макроекономічної стабілізації, у Канаді для підтримки пріоритетних галузей економіки та малих й середніх підприємств, у Східній Азії у програмах «віконного управління» (яке передбачало виділення кредитів тим банкам і галузям промисловості, які брали участь у номінальних цілях зростання ВВП або інших стратегічних цілях, і, зазвичай, такі банківські кредити були спрямовані на підвищення інноваційного розвитку та продуктивності підприємств).

Яскравим прикладом використання кредитної політики як базової також є «Південнокорейське економічне чудо». Протягом 1960-х років кредитна політика Кореї еволюціонувала у тісному взаємозв'язку із промисловою політикою. Уряд пристосовував усі цільові кредитні програми до вимог бізнес-сектору за допомогою систематичного консультування із промисловими лідерами. При цьому створення нових кредитних програм передбачало зміщення їх фокусу на нові інноваційні промислові ідеї замість старим непродуктивним програмам.

Серед основних заходів по посиленню фінансового контролю слід відзначити наступні: націоналізація комерційних банків, підпорядкування Банку Кореї уряду, подвоєння рівня банківських процентних ставок (для мобілізації заощаджень та переміщення фінансових ресурсів з

неформального кредитного ринку). Й. Чу та Й. Кім відзначають: «Цей стиль управління економікою нагадував режим роботи корпорації – у цьому випадку Korea, Inc. У рамках цього управлінського партнерства банки виконували функції казначейства, промисловий сектор – виробничо-збутові підрозділи, а уряд – центральне планування і блок керування» [13, с.96].

Кредити, що були орієнтовані на стратегію розвитку зазначеної країни у 1970-х роках становили близько 50% загального обсягу усіх кредитів (у 1980-х роках зазначений показник зменшився до 30%). При цьому переважна більшість кредитів видавалась на потреби виробничого сектору (54% загального обсягу банківських кредитів), а саме: експортоорієнтованим підприємствам, а також підприємствам важкої та хімічної промисловості. Частка кредитів, що видавалась на потреби сфери послуг складала при цьому всього 24%. Крім того частка виробничого сектора в банківських кредитах більше ніж удвічі перевищувала його частку у ВВП. Після стабілізації економічного зростання державні кредити були спрямовані у сферу житлового будівництва, сільського господарства та на розвиток малого та середнього бізнесу.

Однак слід відзначити, що зазначена система мала ряд своїх недоліків серед яких: велика кількість проблемних кредитів у банках, що обслуговували зазначені програми; низький рівень управлінської ефективності та якості послуг; високий моральний ризик (низький рівень фінансово-економічного моніторингу фірм та їх проектів через розуміння банками, що зазначені фірми занадто великі і підконтрольні уряду, щоб збанкрутувати).

Що стосується таких країн як Малайзія, Таїланд, Тайвань і Туреччина, то як відзначив Е. Х. Амсден: «...при необхідності, весь банківський сектор у цих країнах був мобілізований для довгострокового кредитування цільових галузей, діючи як сурогатний банк розвитку» [1, с.126].

Отже, історично склалося так, що відкрита політика розподілу кредитів була на певному етапі запорукою швидкого економічного зростання або

стабілізації економіки багатьох економічно розвинених країн і тих країн, які тільки створювали економічні «чудеса».

У 1989-му році, сформульований англійським економістом Дж. Вільямсоном «Вашингтонський консенсус» (який можна охарактеризувати висловом професора Ху Аньган: «Прийшла ера тетчеризму і рейганізму, коли сфера державного втручання в економіку стала скорочуватися, почалася приватизація» [99]) та поступовий перехід у використанні монетарною політикою таргетування інфляції, перенесли використання основних інструментів кредитної політики на другорядний план.

Після фінансової кризи 2008 року кредитна політика була реабілітована через макропруденційну політику, що включає у себе нові форми кредитного управління (підвищення рівня вагових коефіцієнтів ризику для іпотечних кредитів, нижчі вагові коефіцієнти ризику для малих/середніх підприємств та інфраструктурних проектів, антициклічні резерви капіталу з галузевою диференціацією тощо). У квітні 2011 року Домінік Стросс-Кан, голова МВФ, виступив із заявою, що «Вашингтонський консенсус»: «...з його спрощеними економічними поглядами й рецептами звалився під час кризи світової економіки і залишився позаду», а причиною кризи 2008-2009 рр. стало саме виконання правил «Вашингтонського консенсусу».

Циклічність розвитку економіки з властивими їй спадами і підйомами виносить на поверхню проблеми, що пов'язані з роллю кредиту та кредитної політики в економічному зростанні, бізнес-циклі та нерівності.

Безсумнівним є факт, що банківський кредит відіграє основну інвестиційну роль у підтримці бізнесу та сприяє інноваційному розвитку. Однак, як відзначав Йозеф Шумпетер, крім цього кредит може бути використаний і для непродуктивних, спекулятивних цілей. На думку науковця «вторинна хвиля кредитування» дає суттєву кількість непродуктивних позик, що означає перерозподіл ресурсів кредитного ринку на споживчі цілі домогосподарств, які мають очікування щодо стабільно зростаючого реального доходу на тлі всезагального процвітання; формування

кредитної політики підприємств у розрізі адаптації існуючих необоротних активів до попиту на продукцію за умов збереження або підвищення ціни на неї (при цьому у перерахованих випадках збільшення продуктивності взагалі не відбувається).

Кредитна архітектура за Й. Шумпетером «...полягає у тому, що кредитна машина розроблена таким чином, щоб служити вдосконаленню виробничого апарату та карати будь-яке інше використання. Однак цю фразу не слід тлумачити так, що зазначений дизайн не можна змінити. Звичайно можна, як й існуючу машину можна змусити працювати будь-яким із багатьох різних способів» [43, с.153].

На думку І. Фішера, висловленої у теорії боргової дефляції, «...надмірна заборгованість може надавати значення надмірним інвестиціям або надмірним спекуляціям», а формування надмірного боргу та порушення купівельної спроможності грошової одиниці призведуть до збурень усіх економічних змінних, що призведе до масштабних фінансових криз [20, с.341].

Формалізація зазначеного процесу відобразилась у моделі дезагрегованого кредиту Річарда Вернера, згідно якої кредит для підтримки операцій по виробництву товарів та послуг збільшує ВВП. Натомість кредитування існуючих активів призводить до зростання цін на фінансові активи та активи на іпотечному ринку [56].

О. Йорда та інші, підсумовуючи тенденції перерозподілу кредиту відзначали, що наприкінці 19-го століття іпотечний кредит складав у середньому 20% ВВП, а у 2010 році – 70% ВВП. При цьому основний вид діяльності банків на початку 1900-х років передбачав надання незабезпечених корпоративних позик. Натомість сьогодні основні банківські операції пов'язані з іпотечним кредитуванням (практично 50% активних операцій сучасного банку розвиненої країни), які часто фінансуються за рахунок короткострокових позикових коштів [27, с.9].

Зазначена тенденція пояснюється бажанням банків уникнути взяття на себе ризиків незабезпеченого кредитування, що властиві нефінансовим

підприємствам, не дивлячись на їх потенційну продуктивність та позитивний вплив підвищення добробуту.

Враховуючи особливості сучасного кредитного ринку та бажання банків максимізувати прибуток, відбувається «зсув боргу» з підвищення продуктивності підприємств на кредитування нерухомості та фінансового сектора, що має наслідком формування цінових бульбашок на активи при невідповідності рівня доходів домогосподарств у порівнянні з рівнем боргу.

Слід відмітити, що загальносвітові тенденції щодо розвитку кредитного ринку не притаманні Україні (табл. 3.3.2 та рис. 3.3.2).

Таблиця 3.3.2

Динаміка показників кредитування нефінансових корпорацій й домашніх господарств України, та їх частка у ВВП у 2006-2022 рр.*

Роки	ВВП, млн.грн	Усього кредитів, млн.грн	Кредити надані корпоративному сектору		Кредити надані домашнім господарствам (крім ФОП)		Валова заборгованість за іпотечними кредитами, що видані фізичним особам	
			млн.грн	ФГ [180],%	млн.грн	% від ВВП	млн.грн	% від ВВП
2006	565018	245230	166683	29,50	78543	13,90	20523	3,63
2007	751106	426867	271417	36,14	155446	20,70	73084	9,73
2008	990819	734022	460209	46,45	273800	27,63	143416	14,47
2009	947042	723295	482208	50,92	235331	24,85	132757	14,02
2010	1079346	732823	519603	48,14	204403	18,94	110725	10,26
2011	1299991	801809	597033	45,93	196244	15,10	97431	7,49
2012	1404669	815142	626223	44,58	183117	13,04	63158	4,50
2013	1465198	910782	716341	48,89	188533	12,87	56270	3,84
2014	1586915	1020667	809060	50,98	206681	13,02	72156	4,55
2015	1988544	981627	807441	40,60	170822	8,59	60215	3,03
2016	2385367	998682	837295	35,10	159957	6,71	60265	2,53
2017	2981227	1016657	844896	28,34	170240	5,71	38601	1,29
2018	3560302	1073131	874259	24,56	195997	5,51	42308	1,19
2019	3977198	971871	760918	19,13	206221	5,19	26616	0,67
2020	4222026	948386	737235	17,46	199572	4,73	30389	0,72
2021	5450849	1044049	774482	14,21	242577	4,45	28693	0,53
2022	5191028	1007648	772943	14,89	209895	4,04	26490	0,51

*Складено автором на основі [274]

Структура кредитів, що були надані депозитними корпораціями України у період з 2006-2022 рр., свідчить про їх концентрацію у корпоративному секторі. Так середнє значення частки кредитів (від загальної суми кредитів

депозитних корпорацій) наданих корпоративному сектору склало 75,21% (максимальне значення – 82,26% у 2016 р., мінімальне значення – 62,70% у 2008 р.), домашнім господарствам – 24,05% (максимальне значення – 37,30% у 2008 р., мінімальне значення – 16,02% у 2016 р.). При цьому середнє значення частки валової заборгованості за іпотечними кредитами, що видані фізичним особам склало 8,4% (максимальне значення – 19,54% у 2008 р, мінімальне значення – 2,63% у 2022 р.).

Аналізуючи дані табл. 3.3.2, слід звернути увагу на показники співвідношення кредитів за секторами економіки до ВВП. Так частка кредитів, надана депозитними корпораціями домашнім господарствам до ВВП, поступово збільшувалась з 2006 р. по 2008 р. з 13,9% до 27,63%; частка валової заборгованості за іпотечними кредитами, що видані фізичним особам до ВВП зростає з 2006 р. по 2008 р. на 298,6 % або 3,98 рази і склала 14,47%; частка кредитів надана корпоративному сектору до ВВП мала тенденцію до зростання з 2006 р. по 2009 р. і склала 29,5% та 50,92% відповідно.

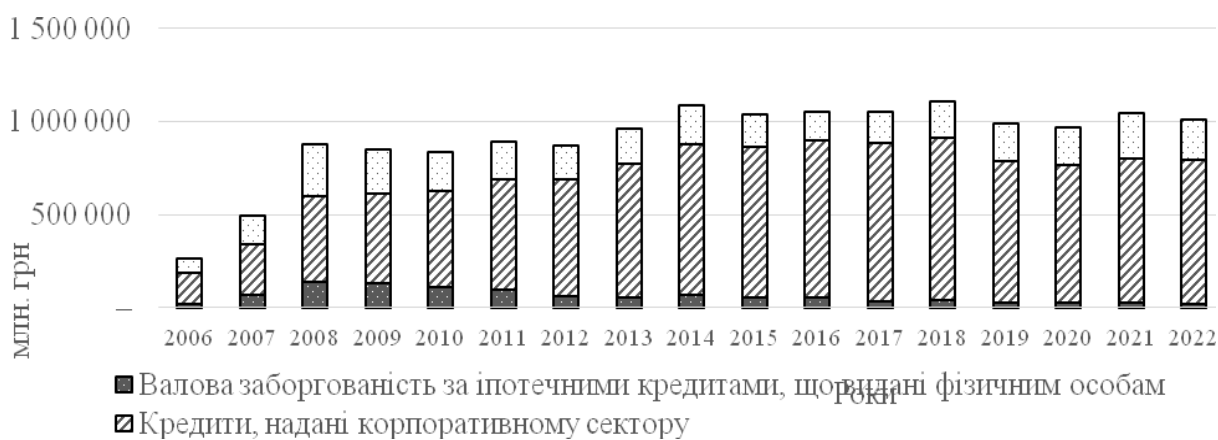


Рис. 3.3.2. Динаміка обсягів кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім НБУ) резидентам у розрізі секторів економіки (корпоративний сектор, домашні господарства) у 2006-2022 рр.*

*Складено автором на основі [212; 265]

Криза 2008-2009 рр., спричинена циклічними факторами, серед яких високі темпи кредитування, у тому числі в іноземній валюті (через дешеве зовнішнє фінансування) та іпотеку, мала наслідком велику частку

непрацюючих валютних іпотечних кредитів та поступове звуження процесу кредитування.

Криза 2014-2016 рр., маючи системний характер, поглибила зазначений процес і його низхідний характер. Так частка валової заборгованості за іпотечними кредитами, що видані фізичним особам до ВВП з 2014 по 2020 рр. зменшилась з 4,55% до 0,72% відповідно, частка кредитів наданих домашнім господарствам до ВВП – з 13,02% до 4,73%; частка кредитів наданих корпоративному сектору до ВВП – з 50,98% до 17,46%.

У свою чергу криза 2020 р., викликана пандемією COVID-19, не дала змогу банківському сектору створювати нові підвалини для формування ефективних кредитних програм по стимулюванню економічного зростання і підкреслила її неспроможність генерувати стабільну пропозицію кредитних ресурсів. Як наслідок, реальний сектор в організації своєї діяльності в більшій мірі покладався на власні фінансові ресурси. Це, у свою чергу, зменшувало ефект депозитної мультиплікації через трансмісійні механізми грошово-кредитної політики в кредитування та інвестування економічних процесів.

Такі висновки підтверджуються також даними кореляційно-регресійного аналізу з одним лагом та рівнем статистичної значущості 95%, проведеного автором. Слід відмітити, що показник кредитів наданих домашнім господарствам та показник валової заборгованості за іпотечними кредитами, що видані фізичним особам є не значущими для даної моделі, тому виключені з розрахунків.

Аналізуючи дані отримані під час розрахунків можна констатувати, що ступінь кореляційного зв'язку величини ВВП та кредитів наданих корпоративному сектору дорівнює 0,653, що свідчить про середню силу зв'язку; коефіцієнт детермінації (R^2) складає 0,427. Тобто лише на 42,7% зміни ВВП можуть бути пояснені змінами у кредитуванні корпоративного сектору, що свідчить про істотність впливу інших факторів на динаміку ВВП і неможливість використовувати зазначену модель через її низьке практичне значення.

Розширення кредитування економіки за допомогою довгострокових кредитів рефінансування НБУ, які були запроваджені у березні 2020 року, не досягли бажаних цілей, адже більша частина зазначених ресурсів була спрямована на купівлю державних цінних паперів.

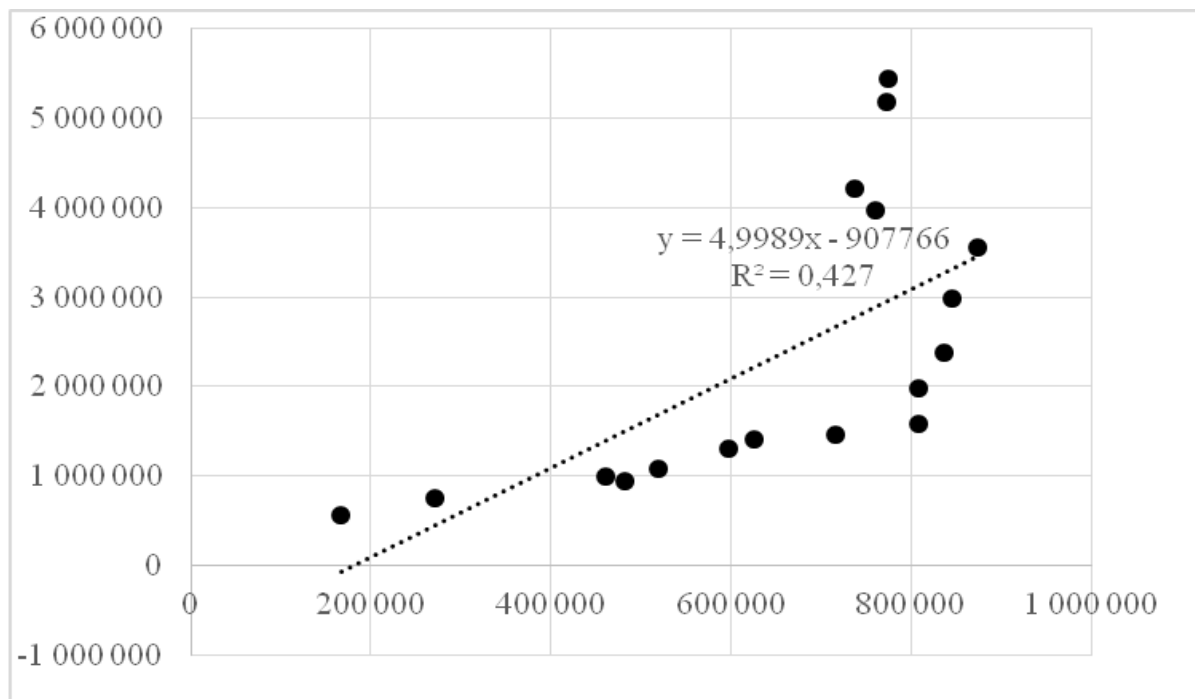


Рис.3.3.3. Графік рівняння регресії (залежність ВВП України від внутрішнього кредитування корпоративного сектора)*

*Складено автором на основі [212; 265]

Враховуючи досить високі ставки за ОВДП, вкладання надлишків ліквідних коштів у державні цінні папери дозволило банківським установам отримувати додатковий дохід, використовуючи безризикові фінансові інструменти. Зазначена тенденція доводить, що банки, за існуючих умов ведення бізнесу, не готові переключатись на більш ризикові операції за наявності альтернативних (з нижчим рівнем ризику). Це свідчить про потребу у коригувальній діяльності роботи вітчизняної банківської системи щодо її пріоритетів та стимулів.

У свою чергу питання високої вартості кредитних ресурсів в національній валюті виносить на поверхню проблему переорієнтації боргів корпоративного сектора з національної в іноземну валюту. При цьому

кредитна заборгованість бізнесу в іноземній валюті значно зросла у період з 2015 року і складає понад 50% виданих кредитів [265]. Зазначений факт призводить до збільшення валютних ризиків та зменшення дієвості інструментів грошово-кредитної політики НБУ.

Для збільшення ефективності грошово-кредитної політики, у даному випадку, доцільно підсилити контроль за капіталом або макропруденційний контроль, що буде спрямовуватись на обмеження кредитування в іноземній валюті на внутрішніх ринках та зменшення здатності банківської системи обходити таку політику через впровадження відповідних фінансових інновацій і відкритого доступу до зовнішнього фінансування.

Слід відмітити, що значний вплив на динаміку показника кредитування корпоративного бізнесу в розрізі фінансування МСБ (малого та середнього бізнесу) мали державні програми підтримки кредитування, успішне виконання яких свідчить про поступове досягнення стратегічних цілей економічної політики в сфері підтримки і розвитку малого та середнього бізнесу.

Враховуючи те, що забезпечення стабільної роботи бізнесу є складовою економічної безпеки країни, то першочерговим завданням держави, в такому випадку, має бути підтримка корпоративного бізнесу, у тому числі через доступ до «дешевих» кредитів.

Можливість отримання таких кредитів за пільговою ставкою для малого та середнього бізнесу в Україні стала реальною після впровадження Державної програми «Доступні кредити 5-7-9%». Реалізація програми здійснюється Фондом розвитку підприємництва (ФРП), єдиним учасником якої є Уряд України в особі Міністерства фінансів України, який регулює діяльність Фонду. Крім того Державна програма з підтримки фінансування малого бізнесу частково фінансується міжнародними фінансовими організаціями, які за результатами проведених аудиторських перевірок визнали її прозорість та ефективність.

Для можливості реалізації програми «Доступні кредити 5-7-9%» ФРП співпрацює з 45 депозитними корпораціями, з якими укладено відповідні

угоди. Слід зазначити, що, не дивлячись на проведення повномасштабних військових дій, держава у 2022-2023 рр. продовжувала проводити необхідні компенсаційні виплати підприємствам малого та середнього бізнесу за умовами кредитних договорів в межах Програми підтримки.

Як відмічає Міністерство фінансів України на своєму урядовому порталі, 90% нових корпоративних кредитів видається саме за підтримки держави [272]. Крім того, досягаючи стратегічних цілей по підтримці МСБ, 15 вересня 2023 року Кабінет Міністрів України розширив механізм підтримки за Програмою 5-7-9% (було посилено підтримку проєктів енергоефективності та переробки, у тому числі на деокупованих територіях; запроваджено механізми державної підтримки за факторинговими договорами, що має стимулювати розвиток вітчизняного виробництва).

З березня 2022 року в межах впровадженої Програми корпоративний бізнес отримав 29302 кредити на загальну суму 117,4 млрд грн, з яких:

- на інвестиційні цілі – 3,89 млрд грн;
- антикризові кредити – 7,63 млрд грн;
- рефінансування попередньо отриманих кредитів – 4,24 млрд грн;
- кредити сільськогосподарським товаровиробникам – 32,19 млрд грн;
- на антивоєнні цілі – 56,85 млрд грн [272].

Станом на 18.09.2023 р. з початку реалізації програми ця сума становить 234 млрд грн. Протягом 2023 року Фонд розвитку підприємництва виплатив уповноваженим банкам бюджетні кошти для компенсації відсотків МСП на загальну суму 12,8 млрд грн (станом на 01.09.2023) [272].

За словами Юрія Драганчука: «Доступні кредити 5-7-9%» – велика історія успіху, оскільки за час незалежності України – це наймасштабніша програма з фінансової підтримки малого та середнього підприємництва (МСП)» [157].

За даними Міністерства фінансів України та Фонду розвитку підприємництва на успіх Державної програми «Доступні кредити 5-7-9%» впливає декілька факторів, а саме:

1) прозорість та простота процедури реалізації Державної програми, що базується на 25-річному досвіді Фонду впровадження міжнародних програм фінансової підтримки МСП та регіональних програм часткової компенсації за рахунок фінансування з місцевих бюджетів;

2) адаптаційні властивості програми (можливість швидкого пристосування до поточної ситуації в оточуючому корпоративний бізнес середовищі);

3) висока конкуренція серед банків по реалізації Програми, наслідком чого є перехід від цінової конкуренції до якісного здійснення кредитних операцій ними;

4) універсальність Програми 5-7-9%, що може поєднуватись з іншими інструментами щодо підтримки МСП. Передусім це відноситься до державних портфельних гарантій, що реалізуються Міністерством фінансів України через АТ «Укресімбанк».

Таким чином можна зробити висновок, що розширення банківського кредитування корпоративного бізнесу передусім обумовлене процесом непрямого субсидювання з державного бюджету.

Слід відмітити, що у вітчизняних й світових політичних та наукових колах існує глибока недовіра щодо участі уряду в процесі розподілу кредитів, і ця недовіра є більшою, ніж до депозитних корпорацій, що здійснюють аналогічні процеси.

Поширена критика процесу кредитування в цьому випадку полягає у тому, що він створює простір по зміцненню влади для політиків, які впроваджують такі державні програми. Надання позик політичним прихильникам, регіонам, секторам або державним підприємствам в обмін на голоси чи інші послуги ставлять під сумнів прозорість та демократичність процесу.

Таке безспідставне занепокоєння ситуацією з суттєвою кількістю доказів щодо її наявності тим не менш може мати менші негативні економічні наслідки, ніж прийняття банками непродуктивних та ризикових

рішень щодо кредитування в бажанні максимізувати прибуток. Адже саме останнє призводить до неадекватного розподілу кредитних ресурсів під час кредитної експансії, що має наслідком створення економічних бульбашок та подальших фінансово-економічних катастроф.

Після кризи 2008 р. світ не має жодних апріорних підстав вважати, що операції банків на кредитному ринку можуть бути менш ризикоформуючими, ніж ті які буде проводити уряд. В умовах політичних, соціальних та економічних потрясінь лібералізація ринку не здатна самотужки регулювати динамічні процеси піднесення та падіння кредитних ринків. Саме демократично контрольована кредитна політика, що проводиться в інтересах суспільства може бути флагманом сталого економічного розвитку країни.

Крім того, шляхом до успіху в системній підтримці економічного зростання через кредитування важливих для держави галузей економіки має бути фінансування СВБ (системно важливих банків). Практика співпраці уряду та СВБ в Німеччині (KfW – СВБ, активи якого становлять 20% ВВП країни), наприклад, надала поштовх до розвитку і розширення інфраструктури зеленої енергетики.

Слід відмітити, що до кризи 2008 року запровадження кредитного контролю або кредитних рекомендацій у банківську сферу наштовхувалось на суттєвий супротив, який був пом'якшений через необхідність банківської системи протистояти системним і циклічним дестабілізуючим чинникам.

Дебати щодо переваг то недоліків кредитної політики регулярно набирають своєї сили і викликають однакову кількість запитань і відповідей. Однак, враховуючи політичні, фінансово-економічні та екологічні виклики з якими зіштовхується Україна та світ сьогодні, доцільно використовувати, комбінувати і створювати нові інструменти кредитної політики, які можуть успішно запроваджуватись у розрізі макропруденційної та монетарної політики для підтримки сталого зростання на тлі фінансової стабільності. Сучасна кредитна політика повинна, насамперед, стимулювати інвестиції, при цьому передбачати жорсткий контроль за кінцевим використанням коштів.

3.4. Новітній формат валютної політики держави

Травнева лекція 2013 року, проведена К. Ф. Бергстеном (Інститут Петерсона), мала домінуючою думку про те, що міжнародна валютна система «зараз стоїть перед явною та реальною небезпекою: валютними війнами. Практично кожна велика країна прагне знецінення або, принаймні, відмови від підвищення курсу своєї валюти, щоб зміцнити свою економіку та створити робочі місця» [37, с.16].

У дослідженнях зазначеного інституту стверджується, що такі «валютні маніпуляції» здійснюються на основі надмірних валютних резервів і є звичайною практикою для нових промислових країн та країн, що розвиваються. Серед 22 економік динаміка зміни показників (співвідношення валютних резервів до ВВП) яких інтенсивно збільшувалась, опинились Китай, Гонконг, Корея, Сінгапур, Тайвань, Малайзія, Данія та Швейцарія [6]. Інститут Петерсона зробив розрахунки, згідно яких валютна інтервенція з боку досліджуваних економік збільшила дефіцит поточного рахунку та торгівлі США на 500 млрд дол США та стала причиною безробіття для 5 млн осіб.

У цей же час, представники адміністрації отримали листа, в якому було висловлене «занепокоєння щодо триваючого втручання Кореї у свою валюту та його впливу на підприємства та працівників США, особливо зараз, коли між Кореєю та США запроваджено Угоду про вільну торгівлю. Занижена вартість дає корейському експорту конкурентну перевагу над американськими товарами, і, якщо не перевірити зазначений факт, нейтралізує зниження корейських тарифів, включених в угоду».

У 2013 році голова Китайської інвестиційної корпорації Гао Сіцін, застеріг Японію від використання сусідів як «сміттевого бака» через проведення нею навмисної девальвації ієни та використання експансивної монетарної політики, а США від використання валютних інтервенцій, для підтримання автомобільних компаній шляхом «нечесних» конкурентних переваг (додавання десятків мільярдів доларів до їхніх операційних

прибутків за кожне падіння на одну ієну проти долара).

Як видно з наведених прикладів, міжнародна інтеграція передбачає суттєве збільшення міжнародних торгових та фінансових потоків, що мають свої переваги та недоліки. Глобалізаційні процеси, що охопили економіки практично усіх країн світу, виносять на поверхню питання залежності суб'єктів міжнародної діяльності від валютної політики.

Історично формування валютної політики відбувалось в умовах знецінення монет та паперових грошей, коли їх номінальна вартість перевищувала реальну. При зазначених тенденціях довіра до валюти забезпечується ефективною економічною політикою країни-емітента, або певними правовими рамками її діяльності на валютному ринку. Як результат – валюти приймають форму національних грошових одиниць, а обмінний курс відображає міру економічного розвитку тієї чи іншої країни.

Розглядаючи трактування валютної політики як сукупності заходів, що здійснюються державою у сфері валютних відносин відповідно до цілей загальноприйнятої, впроваджуваної економічної політики, слід відмітити складність її ефективної реалізації, що залежить від сукупності чинників (економічної та політичної стабільності в країні, стану платіжного балансу, наявності зовнішніх зобов'язань тощо).

Можливість реалізації таких цілей валютної політики як:

- регулювання валютного ринку країни;
- організація грошового обігу;
- регулювання сальдо платіжного балансу країни;
- обмеження чи розширення можливостей здійснення валютних операцій на валютному ринку;
- стимулювання зовнішньоторговельних операцій;
- управління валютним курсом;
- регламентація розрахунків на міжнародному ринку капіталів та кредитування, передбачає наявність злагодженого механізму її реалізації (рис.3.4.1).

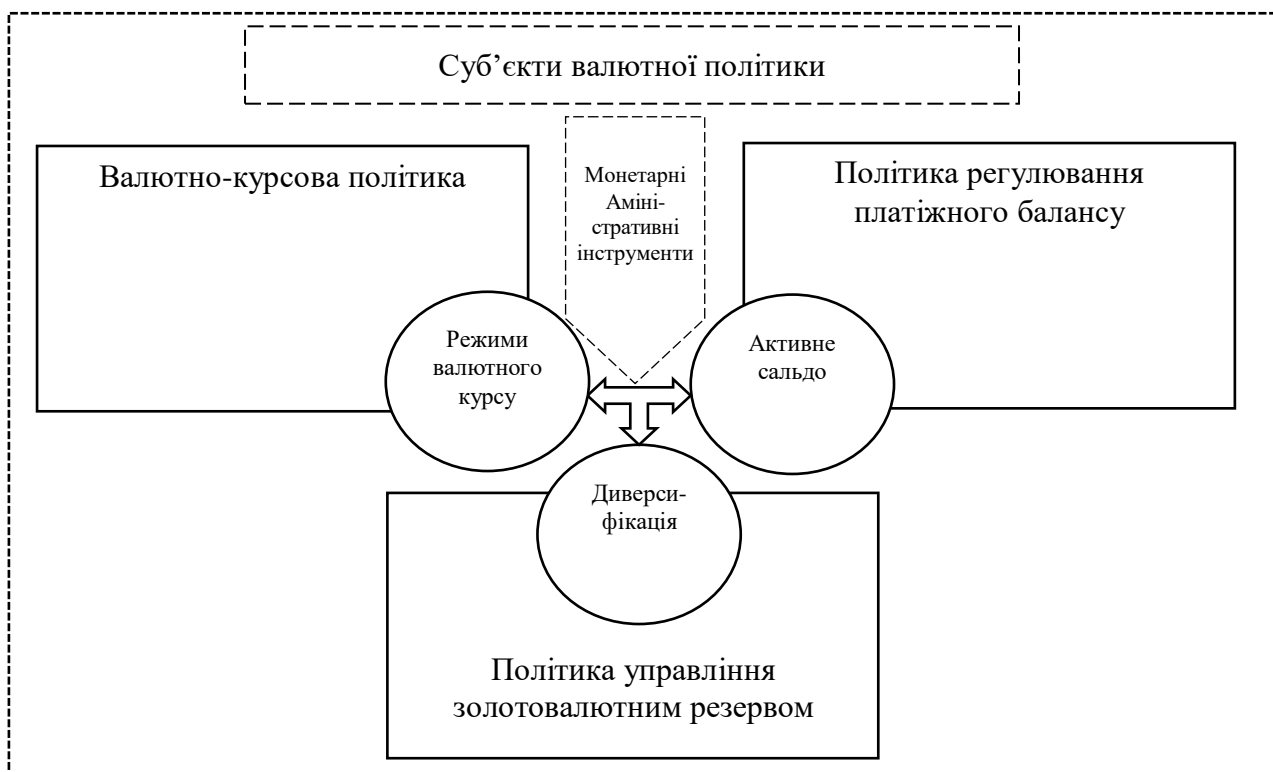


Рис. 3.4.1. Схематичне зображення механізму реалізації валютної політики*

*Складено автором самостійно

Варто зауважити, що можливість реалізації валютної політики, як складової монетарної політики ґрунтується на виборі певної теоретичної концепції: кейнсіанської (заснованої на активному державному втручанні в економічні процеси) та монетаристської (яка наголошує на здатності економічної системи до саморегулювання).

У розрізі валютного регулювання, згідно кейнсіанського підходу, в центрі державного впливу має бути платіжний баланс, який набуває рівноваги через зміну процентних ставок, що впливають на активність залучення іноземного капіталу або стимулювання експортних операцій. Встановлення валютних курсів, відповідно до зазначеної теорії, базується на співвідношенні реальних національних доходів країн.

Представники саме кейнсіанської та некейнсіанської теорії виступають за фіксацію курсу валюти на валютному ринку, використовуючи спеціальні інструменти валютно-курсової політики та відкидаючи можливість зростання рівня інфляції в умовах спаду виробництва.

На противагу кейнсіанцям, прихильники монетаристської концепції грошово-кредитного регулювання визнають провідну роль грошової маси в обігу для забезпечення стабільного розвитку економіки та, у зв'язку з цим, підтримують систему плаваючих валютних курсів. Саме плаваючі валютні курси, на думку монетаристів, дозволяють уникати інфляційного тиску на національну валюту або зростання безробіття та є тим інструментом, що вирішує проблеми дефіциту платіжного балансу країни.

Дебати щодо бажаного рівня гнучкості обмінного курсу та можливості його фіксації тривають і до тепер. Здатність до саморегуляції валютного ринку в умовах виникнення системних фінансових і валютних криз є сумнівною.

Можливість досягнення ринками ефективних результатів, що мають наслідком максимізацію добробуту існує тоді, коли відсутні спотворення в умовах їх функціонування, вони є конкурентоспроможними, а ціни коригуються згідно базових витрат. Але в такому ракурсі режим номінального обмінного курсу є не значимим для визначення реального розподілу ринкових ресурсів.

В умовах ефективного функціонування товарних ринків сальдо платіжного балансу та реальний обмінний курс можуть вільно регулюватись за умов як плаваючого обмінного курсу так і фіксованого. Це відбувається за рахунок того, що на тиск ринку можуть реагувати номінальні ціни, навіть якщо цього не робить номінальний обмінний курс. В площині функціонування ідеального ринку відносні ціни можуть розподіляти ресурси незалежно від встановлення певних номінальних цін або номінального обмінного курсу. За умов, коли режим номінального обмінного курсу має вагу при визначенні відносних цін (умов торгівлі, реальний обмінний курс), він повинен мати певну вагу у процесі через постійність номінальної ціни.

Слід відзначити, що валютно-курсова політика більш ефективно працює у випадках виконання короткострокових тактичних цілей. В умовах пристосування номінальних цін до економічних дисбалансів, режим номінального обмінного курсу втрачає свою актуальність.

Аргументи прихильників гнучких обмінних курсів іноді спираються на те, що вони вирівнюють платіжний баланс країни, усуваючи його дефіцит або профіцит. Однак емпіричних підтверджень зазначеної ідеї досить мало і вона, ймовірно, базується на моделях відкритої економіки, розповсюджених у 1950-1960 рр., що припускали можливість усунення торгових дисбалансів за допомогою обмінного курсу в умовах його вільного плавання.

Крім того, переважна більшість аналітичних матеріалів щодо аналізу валютної політики в більшості випадків не враховує реальних політичних чинників її вибору, що зосереджуються на виборі оптимальних критеріїв валютної зони та валюти, як якоря інфляційних очікувань.

Слід відмітити, що у випадку гіперінфляції країни досить рідко використовують інструмент номінального якоря для формування антиінфляційної довіри. А дослідження Р. Мандела [38] та його послідовників наголошує на тому, що валютний союз (який натомість є крайньою формою фіксації обмінного курсу) між кількома країнами спонукає до збільшення добробуту за умови мобільності факторів та корельованого впливу зовнішніх чинників, а також ідентичності економічних структур.

У свою чергу інша категорія вибору валютної політики наголошує на застосування обмінного курсу як необхідності подолання часового неузгодження антиінфляційних зобов'язань монетарної влади, шляхом його прив'язки до номінальної базової валюти. При цьому такі наміри досить легко контролювати, що має дисциплінуючий вплив на політичну позицію суб'єкта проведення валютної політики.

Однак обидва підходи, щодо політичної мотивації їх вибору, мають певні теоретичні та емпіричні недоліки, серед яких проведення валютної політики на основі добробуту.

Серед елементів, що визначають соціальну зорієнтованість валютної політики можна виділити такі: незалежність політиків від підтримки внутрішніх політичних гравців, які не мають переваг щодо здійснення політики обмінного курсу (крім цілеспрямованого впливу на покращення

сукупного суспільного добробуту) та здійснення спрямованого на покращення добробуту політичного тиску. Зрозуміло, що зазначені положення суперечать теоретичним дослідженням у галузі економічної теорії, а політика вибору валютного курсу стимулює партикулярні, масові та електоральні інтереси, які мають реалізуватись через принципи «неможливої трійці» [39]: неможливістю реалізувати монетарною владою одночасно трьох цілей (фіксованого обмінного курсу, незалежної грошової політики та вільного руху капіталу).

Отже, застосування того чи іншого режиму валютно-курсової політики ставить уряд перед взаємовиключними цілями, яких необхідно досягти для суспільного добробуту, уникаючи тиску зі сторони наступних груп:

- виробників-експортерів та суб'єктів валютної політики, які мають зобов'язання в іноземній валюті (стабільність валютного курсу, для зменшення ризикоформуєчих факторів ведення бізнесу, що впливає на їх рентабельність);

- виробники товарів та послуг, економічна діяльність яких обмежується національною економікою (плаваючий режим, через очікування сприятливих цінових ефектів);

- споживачів, для збільшення купівельної спроможності (подорожчання валюти).

Через необхідність посилення стійкості валютного ринку та економіки НБУ згідно постанови Правління Національного банку України від 02 жовтня 2023 року №121 «Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року №18» [303], що набирає чинності з 03 жовтня 2023 року, впровадив режим керованої гнучкості курсу.

Керована гнучкість курсу відрізняється від плаваючого режиму, який діяв в Україні до початку повномасштабної війни, взяттям Національним банком на себе компенсаторної функції щодо згладжування дефіциту валюти на ринку та її різких курсових змін. При цьому центральний банк не буде допускати значного зміцнення або послаблення національної валюти, а

довгостроковою стратегічною цілю валютної політики буде повернення до режиму інфляційного таргетування.

Слід відмітити, що через суттєві зміни у функціонуванні валютного ринку на початку 2022 року, що пов'язано з широкомасштабними військовими діями на території країни, а саме:

- відсутність здатності валютного ринку до саморегулювання та залежності від валютних інтервенцій НБУ (регулятор покривав 37% пропозиції валюти);
- стійкий дефіцит валюти за операціями клієнтів (сальдо операцій з купівлі-продажу валюти становило -\$34 млн/день (+\$2 млн/день до повномасштабної війни));
- формування значного чистого попиту за внутрішньобанківськими операціями (здійснення значної кількості операцій з картками за кордоном);
- структурне зміщення розподілу валюти в інші галузі економіки (ПЕК, ІТ, міжнародні гуманітарні установи, оборонний сектор);
- зростання спреду між готівковим та безготівковим курсом, НБУ був введений режим фіксованого офіційного курсу, до якого були прив'язані курси операцій банків з усіма клієнтами [225].

Введення режиму фіксованого валютного курсу дало змогу забезпечити мінімальній рівень стабілізації основних макроекономічних показників, при цьому курс гривні до інших валют змінюється у відповідності зі змінами курсу відповідних валют до долара (рис. 3.4.2).

Відзначимо, що з початком війни купівля валюти населенням була під заборонаю, але згодом обмеження пом'якшилися. При цьому банківським установам дозволялось продавати готівкову валюту в межах купленої, що активізувало готівкові розрахунки. Обмеження купівлі фізичними особами валюти до 50 тис. грн./міс (з 05.10.2022 р. – 100 тис. грн./міс) під строковий депозит за офіційним курсом отримав чистий попит населення за безготівковими операціями, що покроково знижується.

Слід відмітити, що фіксований обмінний курс призвів до появи в

Україні подвійних курсів (банківського та готівкового). У певний момент готівковий валютний ринок відокремився від ринкових механізмів, пов'язаних з функціонуванням народного господарства. Коливання на ньому не залежали від макроекономічних показників, стану торговельного балансу та інтервенцій НБУ. Єдиними чинниками при формуванні вартості готівкової валюти були її пропозиція і настрої щодо очікуваних подій.

Це породжувало спекуляції, серед яких у 2022 році наймасовішою була схема карткового туризму, що полягала у знятті готівки за кордоном за курсом близьким до офіційного, та її подальший продаж в Україні за готівковим курсом.

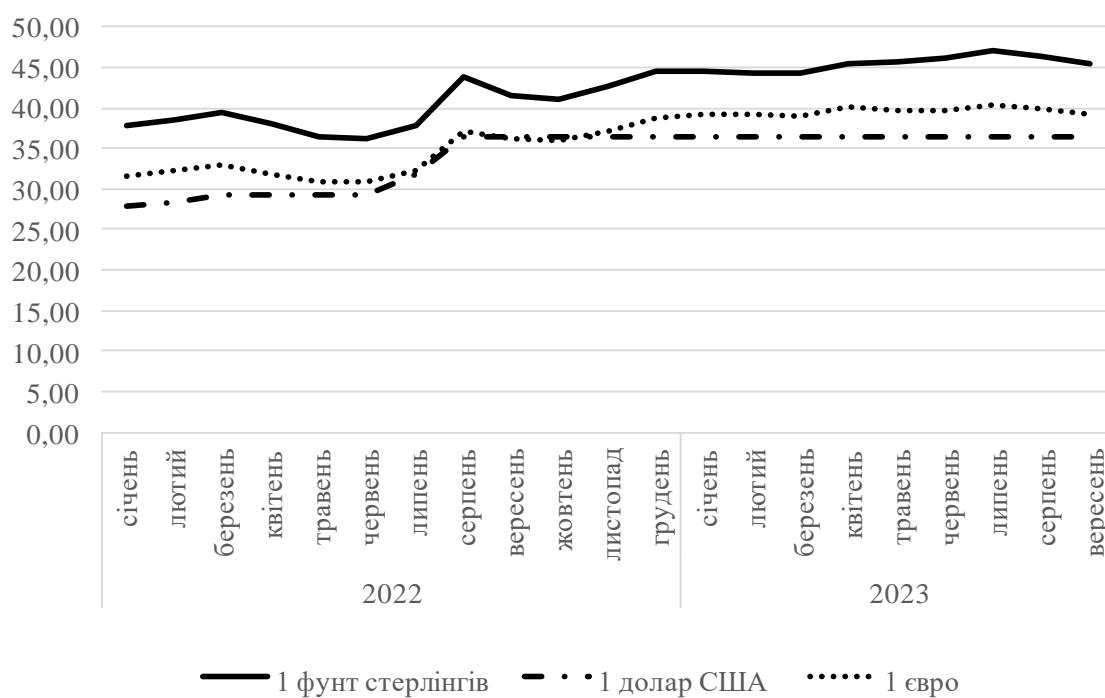


Рис. 3.4.2. Динаміка зміни курсу національної валюти щодо іноземних валют у 2022-2023 рр., грн*

*Складено автором на основі [274]

Серед позитивних тенденцій слід виділити збільшення на 8,8 млрд. дол міжнародних резервів НБУ, які завдячуючи міжнародній допомозі у період 2022-2023 рр. склали 39,7 млрд дол, що дозволяє забезпечувати курсову стійкість [273].

Покращення у 2023 році в порівнянні з 2022 роком таких показників як інфляція (сповільнилася з 26,6% до 8,6%) та інфляційні очікування, рівень міжнародних резервів, стійкість валютного ринку, процентні ставки в реальному вимірі (рівень ставок за строковими депозитами, наприклад, становить 15%, що дає змогу покривати як очікувану зміну обмінного курсу так і очікувану інфляцію) та параметри фінансової стабільності [351] призвели до переходу Національним банком в режим керованої гнучкості обмінного курсу, при якому офіційний курс визначатиметься за основним курсом міжбанківського ринку, а не встановлюватиметься директивно Національним банком відповідно до постанови Правління Національного банку України №18 (з 24 лютого 2022 року) [274].

З переходом до керованого гнучкого обмінного курсу Національний банк України хоче уникнути посилення дисбалансів, пов'язаних з тінізацією економіки, ринковими деформаціями, непродуктивним використанням фінансових ресурсів, поступовим накопиченням валютних ризиків та стимулювати потенціальні можливості щодо сталого економічного відновлення та розвитку.

Враховуючи невизначеність економічної і політичної ситуації на початку війни, запровадження фіксованого валютного режиму дало змогу забезпечити безперебійну і стабільну роботу фінансової системи й бізнес-структур, а також дало змогу адаптуватись усім секторам економіки до нових реалій. В той же час, як показує зарубіжний і український досвід, дієвість зазначеного режиму обмежена часовими рамками, після чого втрачає свою ефективність та переваги.

У той же час поступове збільшення гнучкості обмінного курсу дасть змогу центральному банку України поступово перейти до реалізації другого етапу пом'якшення обмежень, який включає мінімізацію множинності обмінних курсів, лібералізацію торгового фінансування, можливість репатріації відсотків за сформованими раніше борговими зобов'язаннями та інвестиціями, управління валютними ризиками банківських установ.

Отже, збільшення курсової гнучкості відбуватиметься поступово. Адже для мінімізації шоку очікувань від зміни курсового режиму важливо зберегти максимальну курсову стабільність. Для цього Національний банк України буде зберігати досить жорсткі монетарні умови, для підтримки привабливості активів у національній валюті при посиленні тиску на валютний ринок.

На сучасному етапі механізм реалізації валютної політики Національного банку України повинен формуватися з урахування основних ризикоформуєчих факторів та мати вектор направлення у бік відновлення фінансової стабільності та можливості поступового відновлення економіки країни.

РОЗДІЛ 4

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ МОДЕРНІЗАЦІЇ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ

4.1. Концептуальні основи фінансової політики підприємств

Фінансова політика роз'яснює ролі, повноваження та відповідальність за важливі дії та рішення щодо фінансового управління. У загальному вигляді фінансова політика – це спосіб організації та використання фінансових відносин, іншими словами, це комплекс зусиль з нарощування та застосування капіталу для виконання поставлених цілей та завдань. Фінансова політика є формою втілення фінансових поглядів, стратегії та тактики підприємства в складі найважливіших точок зору фінансової діяльності на деяких стадіях її виконання [193, с.56].

Метою фінансової політики є побудова ефективних систем управління фінансами, націлених на здійснення стратегічних і тактичних цілей підприємства [350, с.561].

Під фінансовою політикою підприємства розуміють загальну економічну політику, яка стосується ефективного формування, розподілу та використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства. Фінансова політика підприємства допомагає відповісти на багато питань, які стосуються ефективності використання як власного так і позикового капіталу підприємства та отримання найбільшого прибутку при найменшому ризику [375, с.212].

Фінансова політика підприємства – це цілеспрямоване формування і використання фінансових ресурсів для реалізації підприємством стратегічних і тактичних завдань, встановлених установчими документами (статутом). Фінансову політику підприємства визначають її власники, відповідальними за виконання даного виду політики є фінансові служби, виробничі підрозділи, окремі ланки та працівники підприємства. Об'ємне

поняття «фінансова політика підприємства» складається з багатьох підсистемних компонентів: податкова, цінова, амортизаційна, бюджетна та інші види діяльності. Розробити фінансову політику – це значить визначити завдання, об'єднані в заходи, які підприємство повинно вирішувати в процесі управління фінансами [64, с.159].

Термін «фінансова політика підприємства» об'єднує різні методи управління фінансовими ресурсами та заходи щодо їх формування та раціонального використання. Фінансовою політикою підприємства є система його фінансової ідеології, поглядів, цілей і способів коригування та розвитку фінансів підприємства для досягнення поставлених цілей [67, с. 23].

Фінансова політика підприємства визначається комплексом концептуальних основ, що забезпечують оптимальне використання ресурсів та ефективне управління фінансами.

Розглянемо концептуальні основи фінансової політики на мікрорівні та їхню важливість для успішного функціонування суб'єкта господарювання:

1. Фінансове планування та аналіз. Для успішної реалізації стратегії підприємство повинно мати чіткий фінансовий план, який визначає основні напрямки використання ресурсів. Аналіз фінансового стану дозволяє вчасно виявляти проблеми та розробляти ефективні стратегії їх вирішення.

2. Фінансове управління. Фінансове управління включає в себе планування, організацію, контроль та аналіз фінансових ресурсів підприємства. Ефективне управління фінансами дозволяє забезпечити стабільність та розвиток організації.

3. Розподіл фінансових ресурсів. Однією з основних задач фінансової політики підприємства є оптимальне розподілення фінансових ресурсів між різними напрямками діяльності, що мають велике значення для досягнення стратегічних цілей організації.

4. Фінансовий контроль. Контроль за використанням фінансових ресурсів дозволяє уникнути недофінансування або надмірного використання ресурсів, що може призвести до негативних наслідків для організації.

5. Ризик-менеджмент. Ефективне управління ризиками є важливою складовою фінансової політики підприємства, воно передбачає виявлення, оцінку та мінімізацію фінансових ризиків, що можуть виникнути в процесі діяльності організації.

6. Забезпечення фінансової стабільності. Фінансова політика підприємства повинна спрямовуватися на забезпечення фінансової стабільності організації, що включає в себе збереження ліквідності та відкритість відносин з партнерами та інвесторами.

7. Інновації та розвиток. Фінансова політика підприємства повинна сприяти стимулюванню інновацій та розвитку організації. Ефективне використання фінансових ресурсів дозволяє здійснювати інноваційні проекти та розвивати нові напрями діяльності.

Крім того, важливим елементом фінансової політики підприємства є визначення цілей та завдань, розробка стратегій та тактик їх досягнення, а також взаємодія з іншими складовими стратегії організації, такими як маркетинг, виробництво та ресурси людського капіталу. Всі ці аспекти формують концептуальні основи фінансової політики підприємства, що визначають її внутрішню логіку та спрямованість на досягнення стратегічних цілей організації.

Цілями фінансової політики підприємства є [375, с.212-213]:

- 1) максимізація прибутку;
- 2) оптимізація структури капіталу підприємства та забезпечення фінансової стійкості;
- 3) підвищення рівня капіталізації компанії;
- 4) зростання конкурентоспроможності та зміцнення позицій підприємства на ринку;
- 5) досягнення прозорості інформації про фінансово-економічний стан підприємства для власників (учасників, засновників), інвесторів, кредиторів;
- 6) забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- 7) створення ефективного організаційного механізму управління на

основі діагностики фінансового стану, вибору стратегічних цілей суб'єкта господарювання, що відповідають ринковій ситуації, та пошук шляхів для їх досягнення.

8) використання підприємством ринкових механізмів для залучення фінансових ресурсів.

Фінансова політика проявляється в сукупності процедур і заходів мобілізації та оптимального розподілу фінансових ресурсів, визначає вибір і розвиток фінансових механізмів, методів і критеріїв оцінки ефективності та доцільності формування, спрямування та використання фінансових ресурсів в управлінні [145].

У складі фінансової політики можна назвати:

- функціональне забезпечення фінансової політики;
- об'єкти впливу фінансової політики;
- інструменти реалізації фінансової політики.

Функціональне забезпечення фінансової політики підприємства включає наступні функції, на реалізацію яких спрямована сама політика:

- прогнозування фінансового стану і результатів підприємства;
- визначення факторів, що визначають фінансовий стан і результати підприємства;
- діагностика фінансового стану, фінансових результатів та виявлення причин поточних відхилень від плану;
- приймати рішення стосовно вибору фінансових стратегій, інструментів та механізмів коригування фінансової ситуації.

Виділяють такі об'єкти впливу фінансової політики: фінансовий стан, фінансові результати, активи та зобов'язання підприємства, витрати, податки, дивіденди, інвестиції тощо.

Основними завданнями фінансової політики підприємства є:

- формування достатніх фінансових ресурсів для забезпечення господарської діяльності підприємств;
- недопущення збитків та збільшення обсягів прибутку;

- мінімізація фінансового ризику;
- раціональна організація руху коштів для забезпечення максимального прибутку та мінімального ризику.

- раціональний розподіл прибутку, отриманого для розширення виробництва та споживання;

- пошук резервів покращення фінансового стану та забезпечення фінансової рівноваги підприємства.

Фінансові функції у виробничому процесі нерозривно пов'язані з комерційною складовою, тому методологія управління фінансами поділяється на два напрями:

- управління потоками ресурсів
- комерційні (ринкові) відносини.

Для реалізації фінансової політики можуть використовуватися такі інструменти компанії: кредитні, фінансові, депозитні, інвестиційні інструменти, страхові, платіжні та інші договірні відносини. Проте основним інструментом реалізації фінансової політики є фінансовий механізм організації – система управління фінансовими відносинами організації через фінансові важелі за допомогою фінансових методів.

Фінансові методи включають такі процеси та заходи, як [67, с.25]:

- прогнозування;
- планування;
- облік;
- аналітика;
- контроль;
- регулювання фінансових відносин (зовнішніх між компанією та партнерами та внутрішніх між підрозділами).

Ефективність фінансових методів виявляється у накопиченні та використанні грошових фондів. Наприклад, аналітична діяльність дозволяє об'єктивно зрозуміти співвідношення прибутків і збитків, що дозволяє оптимально перерозподілити кошти за окремими напрямками діяльності,

зменшити «вміст» збиткових відділів, простимулювати перспективні бізнес-процеси.

Фінансова політика визначає напрями фінансової складової діяльності підприємства та полягає у формуванні комплексу довгострокових цілей фінансової та соціальної складових діяльності, а також обґрунтування та застосування методів і засобів реалізації.

Основними напрямками розвитку фінансової політики підприємства є [67, с.24]:

1. Аналіз фінансово-економічного стану підприємства. Джерелами даних для детального та комплексного аналізу включають в себе бухгалтерську документацію, фінансові звіти про прибутки та збитки, діаграми фінансових потоків. Досліджуючи аналізований період фахівці оперують такими поняттями, як «коефіцієнт заборгованості», «поточна ліквідність», «рентабельність оборотного капіталу».

2. Формування облікової та податкової політики. Визначення системи облікової політики включає вибір методів нарахування та погашення виробничих матеріалів, формування ремонтних фондів, принципів застосування формул розрахунку амортизації устаткування. Метою розробки податкової політики є зниження податкового навантаження, оптимізація системи обліку обов'язкових відрахувань та створення зручного календаря платежів.

3. Формування кредитної політики підприємства. Кредитна політика може включати не тільки фінансові позички, а й відносини з клієнтами та постачальниками: у цьому випадку кредит виявляється як борг за товар, що надійшов, або як відстрочка платежу за відвантажений товар. Основним завданням кредитної політики є підтримання належного рівня власних оборотних коштів.

4. Управління оборотним капіталом, кредиторською та дебіторською заборгованістю. Оборотний капітал – це гроші, які використовуються для здійснення основної діяльності підприємства, наприклад закупівлі сировини,

виробничих витрат, доставки та передпродажної підготовки. Оборотні кошти монетизуються як дохід і перерозподіляються у фонди підприємства. Метою політики управління оборотними коштами є забезпечення оптимального рівня циркулюючих фінансів, оскільки як дефіцит виробничих фондів, так і надлишок оборотних активів однаково згубні для економіки організації.

5. Управління витратами, включаючи вибір амортизаційної політики. Контроль витратами передбачає впровадження різноманітних заходів: застосування технологій, інструментів, дозволяє економно витратити сировину; спрощення бізнес-процесів; удосконалення нормативної бази; здавання в оренду або лізинг майна що не використовується; залучення кваліфікованого персоналу.

6. Вибір дивідендної політики. Дивідендна політика «відповідає» за підвищення ринкової вартості підприємства, яка виражається розміром капітальної частини прибутку (простіше кажучи, рівнем доходів власників та інвесторів). У рамках фінансового управління дивідендна політика визначає, яка частина прибутку розподіляється між власникам, а яка – реінвестується у розвиток організації.

7. Управління ризиками. Впровадження управління ризиками вимагає від фахівців передового мислення (вміння передбачати ринкові загрози) та здатності швидко й ефективно реагувати на зміни в навколишньому середовищі. Список керованих фінансових ризиків повинен включати прогнозовані ризики, які підлягають коригуванню, а загрози, які можна віднести до категорії форс-мажорних обставин, повинні бути більш суттєво застраховані (наприклад, раптове банкрутство партнера та пов'язана з цим відсутність платежів за договорами).

8. Необоротні активи. Необоротні активи – це основні засоби підприємства: інструменти, площі, транспорт. Фінансова політика повинна враховувати витрати на оновлення, ремонт і модернізацію основних фондів, а також доходи від оренди та реалізації товарів.

9. Цінова політика компанії. Це найважливіший елемент фінансової

ідеології підприємства, оскільки фінансування діяльності підприємства в основному залежить від продажів. А рівень продаж формується під впливом обраного графіка цін. Власники бізнесу можуть визначати ціни на товар чи послугу, з різних завдань: стимулювання збуту (тоді вартість зменшується), закріплення на нових сегментах ринку, швидке накопичення фінансових ресурсів (продажі супроводжуються бонусами, подарунками та додатковими послугами). Наприклад: цінова політика підприємства пов'язана з її потребою в розширенні клієнтської бази – ціни зафіксовані на рівні попередніх періодів, і керівництво пропонує значні знижки. Тому, на даний момент фінансовий менеджмент повинен розраховувати на слабкі надходження.

Формування фінансової політики щодо окремих сторін фінансової діяльності може бути багаторівневим. Таким чином, наприклад, в межах політики формування фінансових ресурсів суб'єкта господарювання можна розробити власну політику формування фінансових ресурсів і політику залучення кредитів, у свою чергу політика утворення власних ресурсів може містити як окремі елементи дивідендну та емісійну політику тощо.

Поняття фінансової політики обов'язково включає такі елементи:

1. Визначення основних цілей фінансової політики, критеріїв і термінів їх досягнення;
2. Вибір проектів (заходів), необхідних для досягнення поставлених цілей підприємства;
3. Розрахунок потреби в грошових коштах для реалізації конкретних проектів або окремих заходів за кожним напрямом фінансово-господарської діяльності з урахуванням термінів їх виконання; вибір джерел фінансування потреби в грошових коштах і визначення їх структури (можливо для кожної сфери діяльності підприємства);
4. Оцінка можливих наслідків реалізації проектів і заходів, у тому числі ймовірність виникнення фінансових ризиків, і, за необхідності, визначення джерел відшкодування збитків;
5. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності попередніх

періодів і, за необхідності, корекція окремих елементів фінансової політики.

Незалежно від рівня суб'єкта господарювання фінансова політика приводиться в дію за допомогою механізму, який має складну структуру. Фінансовий механізм створюється під індивідуальні потреби суб'єкта, до нього входять усі елементи фінансових взаємовідносин підприємства: інструменти, методики, важелі впливу, інформаційне та правове забезпечення.

Одним з головних показників ефективної роботи підприємства є правильно підібраний і ефективно застосований стиль управління. Останній дозволяє успішно використовувати потенціал усіх співробітників на підприємстві та розвивати їх творчий потенціал, навички та таланти.

Говорячи про фінансову політику підприємства, варто виділити три основні стилі управління [104, с.29]:

1. Агресивний стиль характеризується високим ризиком: проводячи агресивну політику, керівники віддають перевагу високоприбутковим проектам, незважаючи на можливість збитків, тому що вони зосереджуються на найбільш швидке отримання максимально високих результатів. Характерні риси агресивного стилю управління: встановлення ціни нижче середньоринкового рівня з метою стимулювання продажів; фінансування існуючих активів здійснюється за рахунок нових зобов'язань (наприклад, позик); підтримка великих складських запасів; поблажливий підхід до серйозних затримок платежів клієнтів.

2. Помірний стиль зосереджена на співвідношення середнього ризику до результатів. Керівництво відмовляється від високоприбуткових інвестицій, якщо вони становлять значну загрозу корпоративній стабільності, віддаючи перевагу досягненню компромісу між зростанням доходу та збереженням ліквідності.

3. Консервативний стиль спрямована на мінімізацію фінансових загроз: органи управління прагнуть уникнути мінімальних ризиків, жертвуючи прибутковістю заради безпеки досягнутого становища. Характерні ознаки: базується на середньоринкових показниках; підтримуються рівні запасів;

активи реалізуються виключно за рахунок власних джерел коштів підприємства, уникаючи введення в обіг позикових грошей.

Вважають, що стратегія завжди має довгостроковий, а тактика – короткостроковий характер. Насправді у сфері економіки все відносно: термінологія може змінюватися в залежності від стабільності ринку. Якщо найближче зовнішнє оточення не підтримує виконання конкретних тактичних завдань, фінансування може бути скорочено до кращих часів. Тому в реальності вирішення тактичного завдання може зайняти більше часу, ніж реалізація однієї зі стратегічних цілей.

Відмінною рисою стратегічної фінансової політики доцільно вважати глобальний характер цілей і стандартів, спрямованих на підвищення основних показників підприємства.

Стратегічна політика управління складається з таких елементів, як:

1. Прогнозування та фінансове планування.
2. Опис (моделювання) фінансового становища організації у разі виникнення певних ситуацій, наприклад зміни політики збуту компанії.
3. Розробити альтернативні плани розвитку на випадок виникнення незапланованих ринкових умов.
4. Визначити ефективні методи управління ризиками.

Фінансовою тактикою називають прийоми, методи, дії, призначені для завершення поточного етапу стратегічного плану.

Фінансова політика полягає у встановленні цілей і завдань фінансового менеджменту, а також у визначенні та використанні методів і засобів їх реалізації, у постійному контролі, аналізі та оцінці відповідності процесів, що відбуваються, наміченим цілям [67, с.265].

Відмінні риси стилю та складових фінансового менеджменту залежать від індивідуальних цілей окремого підприємства, які формуються під впливом двох факторів: прагнень керівника та зовнішніх умов.

Фінансова політика є безпосередньою реалізацією фінансового менеджменту на підприємстві та включає в себе такі основні елементи як:

- облікова політика;
- кредитна політика;
- політика управління готівкою;
- політика управління доходами й витратами;
- дивідендна політика тощо.

Під час розробки фінансової політики підприємства необхідно враховувати ключові аспекти підвищення чи збереження рівня рентабельності:

- зсув пропорційності між позиковими та власними ресурсами на користь останніх;
- зниження собівартості продукції (наприклад, рахунок впровадження нових технологічних процесів чи устаткування);
- підвищення ефективності використання фінансових фондів;
- виявлення не задіяних раніше резервів підвищення доходів від типових операцій;
- оптимізація політики продажів компанії (можливо, на зразок найсильнішого конкурента).

Фінансова політика підприємства визначається її власниками та керівництвом. Виконавцями цієї політики є фінансові служби підприємства, виробничі структури, окремі підрозділи та працівники.

При плануванні фінансової політики, спрямованої на реалізацію економічної вигоди підприємства, керівництво має враховувати два важливі чинники: необхідність збереження платоспроможності підприємства та необхідність витратити кошти на заплановану діяльність.

За напрямом діяльності фінансова політика підприємства поділяється на зовнішню та внутрішню політику. Внутрішня фінансова політика суб'єкта господарювання націлена на покращення фінансових відносин і процесів в компанії. Зовнішня фінансова політика підприємства спрямована на оптимальне використання можливостей різних сегментів внутрішнього та міжнародного фінансового ринків для розвитку компанії.

Залежно від часового горизонту та цілей необхідно розрізняти довгострокову та короткострокову фінансову політику підприємства [145].

Для досягнення високого і прийняттого рівня фінансових ризиків, пов'язаних з реалізацією фінансової політики в довгостроковій і короткостроковій перспективі, необхідна їх внутрішня збалансованість і узгодженість. Зв'язок довгострокової фінансової політики підприємства з короткостроковою виражається в тому, що остання визначає засоби і методи досягнення перспективних цілей підприємства в окремих аспектах фінансової діяльності з метою підвищення фінансового стану підприємства. При прийнятті фінансових рішень підприємства пріоритет віддається довгостроковій фінансовій політиці, здатній забезпечити розвиток підприємства і його фінансову стійкість. Отже, склад елементів довгострокової фінансової політики підприємства відрізняється від короткострокової фінансової політики підприємства.

Довгострокова фінансова політика підприємства – це система довгострокових цілей і шляхів розвитку фінансів підприємства для досягнення перспективних цілей. Ця політика спрямована на комплексний пошук джерел фінансового забезпечення його розвитку, досягнення високого фінансового потенціалу, забезпечення довгострокової фінансової стабільності підприємства. На практиці відсутні єдині методичні підходи до визначення поняття «фінансовий потенціал підприємства» та його оцінки. Отже, фінансовий потенціал підприємства виражається в здатності залучати фінансові ресурси та ефективно їх використовувати для виконання своєї місії та довгострокових цілей.

Фінансовий потенціал підприємства характеризується складом коштів та їх ціною. Рекомендується провести офіційну оцінку фінансового потенціалу підприємства за показниками його ділової активності (виробнича діяльність, інвестиційна активність, фінансовий стан).

Метою цієї політики є комплексний пошук джерел фінансової безпеки для свого розвитку, досягнення високого фінансового потенціалу,

забезпечення довгострокової фінансової стабільності підприємства.

Довгострокове фінансове управління включає у сферу своїх дій повний життєвий цикл підприємства (або одного з відділів), починаючи з запуску бізнес-процесу і закінчуючи перерозподілом фінансів на більш рентабельні ділянки. Через засоби довгострокової фінансової політики реалізується фінансова стратегія – найважливіший компонент базової стратегії підприємства, який дає стимул для розвитку інших напрямів діяльності.

Оскільки довгострокова фінансова політика є повноцінною частиною фінансового управління, тому вона включає податки, бюджети, кредити, інвестиції тощо.

Розробляючи довгостроковий фінансовий план, необхідно передбачати вирішення ряду завдань, зокрема:

- оптимізація можливостей перерозподілу капіталу;
- забезпечення фінансової стабільності компанії;
- збільшення доходів;
- підвищення ліквідності організації;
- запровадження нових ринкових інструментів фінансування (позики, цінні папери, лізинг).

Стратегічна або довгострокова схема управління фінансами складається з комплексу короткострокових планів, етапів і рішень.

Короткострокова фінансова політика підприємства – це система короткострокових цілей і шляхів розвитку фінансів підприємства. Він спрямований на вирішення найбільш актуальних фінансових проблем сьогодення, дозволяючи в короткі терміни покращити фінансовий стан підприємства та підвищити її фінансову стійкість. Короткострокова фінансова політика – забезпечення безперебійного фінансування поточної діяльності організації – бачить постановку багатьох різноманітних конкретних завдань [375, с.213].

До складових короткострокової фінансової політики підприємства відносять цінову політику, податкову політику, облікову політику та

політику управління оборотними активами та пасивами, маркетингову політику, політику управління ризиками.

Взаємозв'язок між довгостроковою та короткостроковою фінансовою політикою підприємства проявляється в тому, що короткострокова фінансова політика визначає засоби та шляхи досягнення довгострокових цілей підприємства в окремих аспектах фінансової діяльності. При прийнятті фінансових рішень пріоритетом в підприємства є довгострокова фінансова політика, яка може забезпечити ефективний розвиток і високу фінансову стабільність суб'єкта господарювання. Короткострокові рішення в галузі управління фінансами повинні співвідноситися з довгостроковими цілями та сприяти їхньому досягненню. Короткострокова фінансова політика «вбудовується» в довгострокову – це означає розширення виробництва, збільшення використовуваного основного капіталу, процес створення поточної діяльності, яка створює як джерело простого відтворення основних засобів (амортизація), так і їх розширене відтворення (прибуток). При цьому грошові потоки поточної діяльності складають загальний результат, дохід підприємства (інвестиційного проекту) протягом усього життєвого циклу.

У діяльності підприємства, яке, крім поточної діяльності, реалізує інвестиційний проект, переплітаються грошові потоки поточної та інвестиційної діяльності. При реалізації інвестиційного проекту із залученням позикових коштів можливі, наприклад, дві схеми погашення кредиту, одна з яких базується на грошових потоках від поточної та інвестиційної діяльності одночасно, а інша передбачає жорстке розмежування цих грошових потоків.

Розмежування поточної та інвестиційної діяльності необхідне для забезпечення ефективного контролю за використанням фінансових ресурсів і запобігання спрямування оборотних коштів у капітальні витрати, що може завдати шкоди поточному фінансуванню підприємства.

Чинний порядок обліку коштів на поточних рахунках банків не вимагає виділення окремого рахунку для відображення руху коштів на капітальні

вкладення. Облік власних коштів підприємства та організації, призначені для фінансування капітальних вкладень, знаходяться на їх поточних рахунках, окремі рахунки для цієї мети не відкриваються. З метою полегшення обліку капітальних вкладень та уникнення знерухомлення оборотних коштів банкам дозволяється вести окремі особові рахунки клієнтів для відображення операцій з використання коштів на капітальні вкладення. Відкриття цих рахунків і здійснення операцій за ними відбувається на підставі договору на тому самому балансовому рахунку, на якому обліковуються операції за поточними рахунками. При цьому не повинен порушуватися встановлений законодавством порядок виплат. Кошти на ці рахунки повинні бути перераховані з розрахункового рахунку компанії.

Початковим етапом розробки фінансової політики підприємства є аналіз його фінансово-економічного стану, який висвітлює сильні та слабкі сторони фінансів підприємства, тобто для «діагностики». Аналіз має базуватися на основі дослідження квартальної та річної фінансової звітності для компаній. При цьому варто пам'ятати, що звітність має історичний характер, тобто фіксує результати подій, які відбулися в минулому, крім того, вартісні показники викривлені через вплив інфляції. В аналізі фінансової звітності використовуються такі методи, як горизонтальний і вертикальний аналіз, аналіз трендів і розрахунок фінансових показників. Під час аналізу фінансової звітності визначається склад активів підприємства, фінансові інвестиції, джерела формування власного капіталу, розмір та джерела залучення позикових коштів, обсяг виручки від реалізації та розмір прибутку. Аналіз грошових потоків, процесів формування, розподілу та використання коштів більш доцільний, якщо фінансовий аналітик чітко розуміє систему фінансового обліку, рух грошей на конкретних рахунках, механізм формування фінансових результатів.

Фінансовий аналіз, тобто якість короткострокової фінансової політики безпосередньо залежить від прийнятої підприємством облікової політики. Облікова політика, яка являє собою сукупність прийнятих на підприємстві

методів бухгалтерського обліку, може істотно впливати на процес формування фінансового результату та оцінку фінансово-господарської діяльності організації (табл. 4.1.1).

Таблиця 4.1.1

Елементи принципів бухгалтерського обліку, які мають найбільший вплив на формування фінансових результатів діяльності підприємства*

Елементи принципів бухгалтерського обліку	Альтернативні варіанти
Метод амортизації основних засобів	Лінійний метод; метод амортизації за сумою років корисного використання
Метод амортизації нематеріальних необоротних активів	Лінійний метод; метод зменшення залишку; метод списання витрат пропорційно обсягу продукції (робіт)
Методика оцінки запасів при допуску їх у виробництво та вибутті іншим способом (крім товарів, що відображаються за продажною вартістю)	За ціною кожної одиниці; із середньою вартістю; перше придбання запасів за вартістю придбання; в рахунок останньої закупки запасів
Порядок калькулювання собівартості продукції та калькулювання собівартості продукції (робіт, послуг).	Вибір методів обліку загальновиробничих, загальногосподарських витрат, витрат на ремонт основних засобів, незавершеного виробництва здійснюється в рамках діючих галузевих методичних рекомендацій з урахуванням вимог національних стандартів фінансової звітності
Методика оцінки фінансових інвестицій при їх вибутті	За початковою ціною кожної одиниці за середньою початковою ціною; за початковою вартістю першої акції на момент придбання фінансових інвестицій
Порядок оцінки фінансових інвестицій, на основі якої може бути визначена поточна ринкова вартість	Квартальне коригування витрат місячне коригування витрат

*Складено автором на основі [350]

Якість короткострокової фінансової політики безпосередньо залежить від принципів бухгалтерського обліку, прийнятих підприємством. Облікова політика, яка є сукупністю прийнятих методів бухгалтерського обліку, може істотно вплинути на процес формування фінансового результату і оцінки фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання.

Облікова політика організації встановлює метод нарахування амортизації основних засобів, нематеріальних активів, метод оцінки виробничих запасів, незавершеного виробництва і готової продукції, спосіб включення товарно-матеріальних цінностей у собівартість виробництва і можливість формування страхових фондів [350, с.562].

Таким чином, зміни в методах бухгалтерського обліку можуть мати значний вплив на фінансовий стан, грошові потоки або фінансові показники суб'єкта господарювання. Рекомендується розраховувати варіанти окремих положень облікової політики, оскільки структура балансу, значення ряду основних фінансово-економічних показників безпосередньо залежать від прийнятих рішень у цій сфері.

Короткострокова фінансова політика повинна узгоджуватися з податковою політикою підприємства. Податкова політика вимагає від податкових органів оптимізації оподаткування в рамках дотримання чинного податкового законодавства – уникнення сплати надмірних податків, виключення подвійного оподаткування. Також необхідно використовувати різноманітні податкові пільги, передбачені законодавством.

Основним завданням короткострокової фінансової політики є забезпечення якісного безперервного забезпечення фінансування поточної діяльності підприємства – вона передбачає встановлення безлічі різноманітних приватних завдань.

Фінансові заходи, реалізація яких розрахована на період трохи більше дванадцяти місяців називають короткостроковою політикою. Система короткострокових рішень реалізується через такі сфери діяльності, як бухгалтерський облік, управління різними сферами діяльності, статистичні системи тощо. Етапи планування:

- аналіз поточного стану з урахуванням фінансових звітів;
- створення базової прогнозної документації;
- підготовка оперативних планів з урахуванням поточних заходів;
- здійснення планової комерційної, фінансової та інших видів діяльності;
- контроль процесів, динаміка грошових потоків;
- оцінка раціональності розподілу фінансів;
- визначення ступеня відповідності між кінцевим показником періоду та запланованим рівнем.

Основна мета короткострокового планування поділяється на безліч приватних питань:

- визначення стилю управління оборотними засобами;
- використання вивільнених фінансів;
- рішення про запозичення коштів;
- контроль за грошовими потоками по кредитах.

Фінансова політика підприємства є формою втілення фінансової ідеології та фінансової стратегії в розрізі окремих сторін фінансово-господарської діяльності підприємства. На противагу фінансовій стратегії в цілому, фінансова політика підприємства формується за окремими напрямками діяльності підприємства. Фінансова діяльність, яка потребує ефективного управління для досягнення основної стратегічної мети цієї діяльності.

Фінансове управління підприємством, яке є одним із основних напрямів управлінської діяльності, поєднує як оперативну фінансову роботу та фінансове планування, так і контрольно-аналітичну роботу.

Розподіл довгострокової та короткострокової фінансової політики на підприємстві зумовлений багатьма об'єктами фінансового менеджменту, кожен з яких потребує застосування відповідних методів управління та систем контролю для забезпечення його ефективності.

Усі рішення, які приймаються під час здійснення фінансово-господарської діяльності за можливими термінами їх реалізації та необхідними джерелами фінансування поділяються на короткострокові та довгострокові, що в свою чергу підтвердило доцільність поділу фінансової політики підприємства на довгострокові, строкові та короткострокові.

Основними завданнями фінансового планування в рамках короткострокової фінансової політики підприємства є:

- контроль за фінансовим станом, платоспроможністю та кредитоспроможністю підприємства;
- визначення шляхів інвестування капіталу та оцінювання ефективності його використання;

- забезпечення фінансовими ресурсами необхідними для виробничої, інвестиційної та фінансової діяльності;

- з'ясування резервів використання господарств для збільшення прибутку за рахунок економного використання коштів.

Процес фінансового планування короткострокової фінансової політики підприємства включає кілька етапів, наприклад:

1. Аналіз фінансового стану. На даному етапі аналізуються фінансові результати діяльності підприємства за попередній період. Це робиться на такій основі бюджету та звіту про рух грошових коштів.

Ці документи містять дані для аналізу та розрахунку фінансового стану суб'єкта господарювання, та є основою для створення прогнозів для цих документів. Особливу увагу приділяється наступним показникам:

- обсяг продажів,
- витрати,
- розмір отриманого прибутку.

Загальний підсумок підводиться, що дає можливість оцінити фінансову діяльність підприємства та виявити проблеми, з якими вона стикається.

2. Розробка загальної фінансової стратегії компанії. На цьому етапі готуються основні прогнозні документи щодо довгострокового фінансового планування:

- прогноз звіту про фінансові результати;
- прогнозування грошових потоків;
- балансовий прогноз.

Ці документи входять до складу науково обґрунтованого бізнес-плану підприємства.

3. Складання поточних фінансових планів. Основні показники прогнозу при складанні фінансових документів, поточних фінансових планів.

4. Оперативне фінансове планування. Тут показники фінансових планів узгоджуються з розробленими на підприємстві виробничими, господарськими, інвестиційними, будівельними та іншими планами і програмами.

5. Здійснення фінансового плану, аналіз і контроль його виконання шляхом розробки оперативних фінансових планів підприємства.

6. Поточна виробничо-господарська та фінансова діяльність підприємства, що визначає кінцеві фінансові результати в цілому.

Особливістю короткострокової фінансової політики є можливість відносно спрощеного порядку внесення змін у процес її реалізації (короткостроковий фінансовий план) без значних фінансових втрат і додаткової мобілізації ресурсів. Така гнучкість у прийнятті управлінських рішень є результатом специфіки об'єктів управління. Основними з них є: 1) поточні платежі та розрахунки, що обслуговують створення та використання основних засобів на підприємстві; 2) поточні платежі та розрахунки, обговорення довгострокових фінансових активів; 3) короткострокові вимоги та заборгованість; 4) оборотні активи; 5) витрати на виробництво та реалізацію.

Поточні платежі та розрахунки, що обслуговують створення та використання основних засобів на підприємстві. Незважаючи на те, що виконання капітальних інвестицій в основний капітал стосується об'єктів, управління якими здійснюється в рамках довгострокової фінансової політики, всі поточні розрахунки, заплановані на 12 місяців, відносяться до питань короткострокового фінансування. Як правило, джерелом цих платежів є фінансові ресурси компанії, які пов'язані з об'єктами управління в рамках короткострокової фінансової політики. Усі грошові потоки, що є результатом виконання цих фінансових операцій, також включаються до грошових потоків підприємства та формують її фінансовий результат на кінець відповідного звітного періоду. Крім того, слід пам'ятати, що спрямування частини оборотних коштів на обслуговування реальних матеріальних необоротних активів підприємства потребує обов'язкового узгодження з графіком інших поточних платежів і операцій, а також залучення додаткових джерел фінансування. Тому ці платежі необхідно враховувати при складанні короткострокового фінансового плану.

Поточні платежі та розрахунки за довгостроковими фінансовими активами. Також, як і в попередньому випадку, всі поточні грошові потоки, пов'язані з отриманням доходу від утримання довгострокових цінних паперів, отриманням або сплатою лізингових платежів, залученням банківських кредитів і виплатою відсотків за ними, виплатою дивідендів і відсотків, щодо акцій та облігацій тощо, випущених компанією, відносяться до об'єктів управління в рамках короткострокової фінансової політики.

Короткострокова дебіторська та кредиторська заборгованості. У рамках короткострокової фінансової політики підприємства визначені види заборгованості об'єктів господарювання повинні включати всю суму заборгованості, що виникла в результаті здійснення основного виробництва та інших видів діяльності підприємства: наприклад, розрахунки з покупцями, постачальниками та підрядниками, дочірніми компаніями, розрахунки за отриманими та виданими авансами, бюджетної системи та позабюджетних фондів, з її працівниками на заробітну плату тощо. До цієї групи елементів також слід віднести поточні платежі за довгостроковою дебіторською та кредиторською заборгованістю.

В рамках короткострокової фінансової політики до об'єктів управління також відносяться грошові кошти підприємства в будь-якій валюті, короткострокові фінансові вкладення (за їх наявності), товарно-матеріальні запаси на складах і у виробництві, всі види готової продукції (склади готової продукції, поставлена продукція), що не надійшли та не оплачені вчасно, незавершене виробництво.

Витрати на виробництво та збут. При вирішенні завдання максимізації фінансових показників підприємства важливим є дослідження витрат на виробництво та продаж продукції, а також оптимізація витрат виробництва.

Питання максимізації прибутку взагалі є одним із головних завдань фінансового менеджменту, і його вирішення в основному здійснюється в рамках короткострокової фінансової політики. Фінансова діяльність кожної господарської одиниці здійснюється за певними цілями. Підвищення вартості

підприємства та максимізація добробуту власників є в кінцевому підсумку реалізацією їхніх фінансових інтересів.

Цілями короткострокової фінансової політики є досягнення певних результатів у короткостроковій перспективі в кожній сфері фінансової діяльності підприємства. Коло завдань короткострокової фінансової політики залежить від багатьох обставин, що характеризують фінансовий стан і фінансову стійкість конкретного господарюючого суб'єкта, його положення на ринку та в галузі, та має відповідати цілям фінансової стратегії підприємства. Наприклад, завдання короткострокової фінансової політики, на нашу думку, мають бути іншими, створена компанія, компанія, що перебуває на стадії реорганізації, або значна компанія, яка інвестує програми та розширює сферу своєї діяльності. У кожному з перелічених випадків мета фінансової політики формулюється по-різному і здійснюються різноманітні заходи, які сприяють досягненню цієї мети. Однак представляється можливим перерахувати основні завдання короткострокової фінансової політики, які, як правило, вирішує кожен фінансовий менеджер підприємства:

- максимізація фінансових результатів;
- досягнення та підтримання стійкого фінансового становища підприємства шляхом підтримки платоспроможності та ліквідності;
- оптимізація грошових потоків;
- управління витратами;
- мінімізація ризику.

Досягнення та підтримання стабільного фінансового становища підприємства є запорукою подальшого економічного та фінансового розвитку компанії, інакше, у разі недостатньої платоспроможності, компанія змушена ставити головною метою своєї діяльності не максимізацію своєї вартості, а підвищення добробуту, а для того, щоб «вижити» в бізнесі в цілому і на конкретному ринку зокрема.

Короткострокова фінансова політика підприємства – це система короткострокових цілей і шляхів розвитку підприємства. Його метою є

вирішення найбільш актуальних на даний момент фінансових проблем, завдяки цьому покращується фінансове становище та поліпшується фінансова стійкість підприємства [145; 375, с.213].

У рамках короткострокової фінансової політики доцільно виділити рівні фінансового менеджменту за ступенем конкретизації його об'єктів і характером завдань, що вирішуються (табл. 4.1.2).

Таблиця 4.1.2

Ранжування об'єктів і завдань фінансового менеджменту в рамках реалізації короткострокової фінансової політики*

Рівень управління фінансами	Об'єкт фінансового менеджменту	Завдання для вирішення
Короткострокова фінансова політика	Вироблення спільної поведінки у зв'язку з формуванням джерел фінансування поточної діяльності організації	<ol style="list-style-type: none"> 1. Вибір моделі управління оборотним капіталом. 2. Визначення розміру частки позикового капіталу до прийняттого рівня в залежності від кредиторів.
Постійна стратегія фінансування	Створення умов для гнучкого поточного фінансування. Підтримання оптимального рівня ліквідності та ступеня ризику позичальника	<ol style="list-style-type: none"> 1. Визначення кола стратегічних кредиторів. 2. Визначення форм залучення позикових коштів з урахуванням особливостей виробничо-фінансового циклу підприємства, ціни залучених коштів та податкового аспекту залучення позикових коштів. 3. Підготовка умов для швидкого розміщення тимчасово вільних коштів, налагодження контактів з фінансовими посередниками. 4. Формування внутрішніх розрахункових резервів (резерви майбутніх витрат і платежів, резерви сумнівних боргів, резерви під знецінення цінних паперів). 5. Раціональний розподіл боргового навантаження організації відповідно до особливостей її виробничо-фінансового циклу.
Тактичні завдання	Швидка гнучкість поточного фінансування	<ol style="list-style-type: none"> 1. Збільшення або зменшення обсягу кредитів відповідно до мінливих потреб компанії. 2. При необхідності перехід на альтернативні джерела кредитування. 3. Контроль за своєчасним погашенням дебіторської та кредиторської заборгованості, кредитів, позик, сплати відсотків. 4. Поточне забезпечення балансу вимог і зобов'язань за сумами і строками (ліквідність). 5. Вибір конкретних форм короткострокових фінансових інвестицій за критерієм прибутковості та ризику, диверсифікація інвестицій.

*Складено автором на основі [82; 326; 375].

Склад елементів довгострокової фінансової політики підприємства відрізняється від короткострокової.

Елементи довгострокової фінансової політики підприємства включають інвестиційну та дивідендну політику, оскільки від цих напрямків залежить фінансовий потенціал підприємства та довгострокова фінансова стабільність. Інвестиційна політика спрямована на підвищення привабливості підприємства та оптимізацію залучених фінансових ресурсів. Не менш важливим є оптимізація розподілу прибутку між власниками та інвесторами. Таким чином, ефективна дивідендна політика є гарантом фінансової стабільності та орієнтиром для залучення інвесторів.

Довгострокова фінансова політика вимагає розробки фінансової стратегії. Стратегія управління фінансами, або фінансова політика – це система довгострокових прорахованих рішень і окреслених напрямків діяльності, яка передбачає досягнення поставлених цілей і фінансових завдань для забезпечення оптимального і стабільного функціонування економічної структури, виходячи з поточної реальності і запланованих результатів.

Предметом довгострокової фінансової політики є внутрішні та зовнішні процеси, взаємозв'язки, операції, оптимальна інвестиційна програма, які визначають економічний стан та фінансові результати підприємства більше року.

Довгострокова фінансова політика огортає весь життєвий цикл компанії або інвестиційного проекту, котрий поділяється на безліч короткострокових періодів, рівних за тривалістю одному фінансовому (календарному) періоду. За підсумками фінансового року проводиться остаточне визначення економічного результату діяльності підприємства, розподіл прибутку, податкові розрахунки, річна звітність. Успіх підприємства в короткостроковому періоді критично залежить від якості його короткострокової фінансової політики, під терміном якої розуміється система заходів, спрямованих на забезпечення безперебійного фінансування його поточної діяльності. Отже, склад елементів довгострокової фінансової

політики підприємства відрізняється від короткострокової фінансової політики підприємства.

Існують важливі відмінності між довгостроковою та короткостроковою фінансовою політикою, які представлені в табл. 4.1.3.

Таблиця 4.1.3

Порівняльна характеристика короткострокової та довгострокової фінансової політики*

Технічні характеристики	Короткострокова фінансова політика	Довгострокова фінансова політика
Область застосування	Поточна діяльність. Короткострокові фінансові вкладення	Інвестиційна діяльність: капітальні інвестиції (будівництво, реконструкція, модернізація, придбання основних засобів); довгострокові фінансові вкладення
Період часу	Один фінансовий рік або період, що дорівнює одному обороту оборотного капіталу, якщо він перевищує один рік	Життєвий цикл. Більше року до повної оплати інвестиційного проекту або до кінця його життєвого циклу
Посилання на ринкову стратегію	Маневрування товарів (робіт, послуг) протягом року	Зміна позиції підприємства на ринку внаслідок істотної зміни кількості, якості та вибору продукції
Основний об'єкт управління	Робочий капітал	Основний капітал поєднується з оборотним капіталом
Цілі	Забезпечення виробництва в межах вільних виробничих приміщень та основних засобів; забезпечення гнучкості поточного фінансування; формування власних джерел фінансування капітальних інвестицій	Забезпечення зростання виробничих потужностей і основних фондів відповідно до довгострокової ринкової стратегії
Критерій ефективності	Максимізація поточного прибутку	Максимізація рентабельності компанії (інвестиційний проект)

*Складено автором самостійно

Отже, короткострокова фінансова політика пов'язана, здебільшого, з дослідженням питань, що відбиваються на поточних активах і поточних зобов'язаннях, довгострокова фінансова політика визначає інструменти для модифікації і розширення підприємства на майбутнє, без поглибленого аналізу окремих фінансових складових [145].

Сутність індивідуальної фінансової політики конкретного підприємства виражається сукупністю цілей і засобів досягнення цих цілей

Розглядаючи роль фінансової політики в процесі управління, фінансова стратегія визначає, де і як організація досягне успіху, а фінансова політика

пояснює, як і в який спосіб фінансова політика перетворює поставлені цілі в конкретні дії, тобто пояснює, як досягти поставленої мети. Фінансова стратегія є однією із найважливіших функціональних стратегій підприємства, яка забезпечує розвиток його фінансової діяльності та фінансових відносин шляхом формування довгострокових фінансових цілей і вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення та, у разі зміни умов зовнішнього середовища, внесення відповідного коригування напрямів використання та джерел формування фінансових ресурсів [82, с.104; 326, с.334].

Реалізація фінансової концепції є компромісом між завданнями підприємства, потребами та реальними можливостями, що впливають із зовнішнього ринкового середовища.

Пропозиції щодо реалізації концепції фінансової політики підприємств:

1. Оптимізувати управління оборотним капіталом: необхідно аналізувати процеси управління запасами, вексельними зобов'язаннями та робочим капіталом, щоб знизити витрати та покращити ліквідність підприємства; впровадження ефективного інвентаризаційного управління, упровадження системи виробничого планування та постачання може допомогти уникнути надмірного запасу продукції.

2. Розширити джерела фінансування: необхідно розглянути можливість залучення зовнішнього капіталу, такого як банківські позики або випуск акцій, це може забезпечити підприємству додаткові фінансові ресурси для розвитку та збільшення його конкурентоспроможності.

3. Покращити ефективність управління активами і пасивами: вивчення можливостей для оптимізації структури активів і пасивів підприємства. Наприклад, переглянути портфель активів та інвестицій з метою збільшення доходу та зниження ризиків.

4. Зосередити увагу на ефективному управлінні заборгованостями: активно керувати політикою кредитування та контролювати платіжну дисципліну клієнтів; впровадження системи управління боргами може допомогти зменшити ризики та покращити готівковий потік підприємства.

5. Провести аналіз прибутковості продукції: необхідно здійснювати оцінку прибутковості кожного виду продукції, щоб ідентифікувати неприбуткові або менш доцільні сегменти бізнесу, що дозволить зосередити увагу на дохідних сферах та оптимізувати асортимент продукції.

6. Розробити фінансовий план і виконувати його контроль: важливо скласти детальний фінансовий план, який включатиме прибутки, витрати, інвестиції та різні сценарії розвитку бізнесу; необхідно періодично контролювати виконання плану та вносити належні корективи.

7. Удосконалювати систему звітності: важливо встановити ефективну систему фінансової звітності, яка надає точну та своєчасну інформацію про фінансовий стан підприємства, це допоможе керівництву приймати обґрунтовані фінансові рішення.

8. Врахувати макроекономічний контекст: слід зважати на зміни в економіці і розробляти фінансову політику, враховуючи макроекономічний контекст. Наприклад, у період економічного спаду може бути важливо розглянути заходи зі зниження витрат та залучення нових інвесторів.

9. Залучення професіоналів: розгляньте можливість співпраці з фінансовими аналітиками або консультантами, які мають досвід у впровадженні ефективної фінансової політики. Спеціалісти зможуть допомогти виявити потенційні проблеми та запропонувати ефективні рішення.

10. Регулярно оновлювати фінансову стратегію: підприємство повинно регулярно переглядати та оновлювати свою фінансову стратегію, зважаючи на зміни у внутрішньому та зовнішньому середовищі. Стратегія повинна бути гнучкою і враховувати необхідність адаптації до ринкових умов та швидких змін в бізнес-оточенні.

Ці пропозиції можуть допомогти покращити фінансову політику підприємства та забезпечити його стабільний розвиток та успіх. Завжди слід мати на увазі унікальні особливості підприємства і адаптувати рекомендації під них.

Таким чином, фінансова політика підприємства є системою заходів задля досягнення поставлених цілей, які базуються на певних загальних принципах. Для кожного підприємства потрібно сформулювати свої унікальні принципи, які б дозволили покращити управлінську діяльність у сфері фінансової політики. Фінансова політика підприємства – це форма виконання фінансової ідеології та стратегії компанії у межах окремих елементів його фінансової діяльності.

4.2. Базисні характеристики політики підприємств щодо управління основним та оборотним капіталом

Управління фінансовими ресурсами є одним з найважливіших аспектів конкурентоспроможності організації. Однак, управління цими двома видами капіталу вимагає комплексного підходу та врахування численних факторів. Варто більш детально зосередитись на розумінні таких понять, як «капітал», «оборотний капітал», «основний капітал», а також на питаннях формування, оцінки та управління капіталом, впливів різних стратегій на його структуру та рентабельність, методи оцінки та управління, а також ризики та можливості, пов'язані з його оптимізацією.

Сучасні вітчизняні науковці розглядають капітал як складну і різноаспектну категорію, яка може виконувати різноманітні ролі. Вони розглядають його як товар, на який впливають фактори часу, ризику та ліквідності. Також капітал може бути розглянутий як титул власності та джерело отримання доходу або багатства. Він може виступати як фактор виробництва та інвестиційний ресурс, а також як нагромаджена вартість та багатство.

Доцільно погодитися з автором [8686], що капітал має подвійну природу, яка дозволяє розглядати його у двох аспектах. По-перше, капітал є джерелом фінансових ресурсів та титулом власності. Власник капіталу може використовувати його для здійснення інвестицій або як авансовану вартість, яка може перебувати в різних формах – грошовій, матеріальній або

нематеріальній. По-друге, капітал може приносити дохід своєму власникові тільки тоді, коли він включається в економічний оборот. Це означає, що капіталом потрібно ефективно управляти у процесі проведення фінансової політики підприємства, щоб забезпечити отримання прибутку.

Аналізуючи дефініції поняття «капітал підприємства», варто зауважити, що кожен автор підходить до даного поняття відповідно до вирішення завдань власного дослідження з метою найповнішого розкриття досліджуваної проблеми. На рис. 4.2.1 зображенні основні підходи до трактування поняття «капітал підприємства».



Рис 4.2.1 Характеристика підходів до визначення поняття «капітал підприємства»

*Складено автором на основі [78, с.115; 393, с.287; 394, с.64; 154]

Капітал підприємства є важливим ресурсом для забезпечення фінансової стійкості, здатності до інвестування, розвитку та збільшення прибутковості організації. Ефективне управління капіталом підприємства є ключовим фактором для його успіху та стійкого функціонування на ринку.

Капітал може бути розділений на дві основні категорії: основний капітал та оборотний капітал.

1. Основний капітал включає довгострокові активи, які використовуються підприємством для проведення своєї основної діяльності. Він включає такі активи, як будівлі, машини, обладнання, транспортні засоби, нерухомість та інші матеріальні цінності. Ці активи мають тривалий термін використання і призначені для виробничих процесів або надання певних послуг.

2. Оборотний капітал включає грошові кошти та ресурси, що використовуються підприємством для підтримки його поточної діяльності. Він включає запаси сировини, готової продукції, товарів на складі, дебіторську та кредиторську заборгованість тощо. Ці активи перебувають у постійному обігу та забезпечують здійснення операцій підприємства.

Доцільно зазначити, що основний капітал називають «базовим» – basic capital (basic assets), або «фіксованим», тобто «нерухомим» – fixed capital (fixed assets). Конкретні складові основного капіталу на підприємстві включають в себе основні засоби, нематеріальні активи та фінансові інвестиції [256]. Ця специфіка термінології була встановлена у Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку (ПСБО 7) під назвою «Основні засоби».

Основний капітал спрямований на вирішення різноманітних виробничих та соціально-економічних викликів, включаючи, але не обмежуючись ними, забезпечення проведення виробничо-господарської діяльності та здійснення технологічних процесів, підвищення продуктивності праці та підвищення ефективності управління [97, с.107]. Автори [85, с.581] вважають, що основний капітал підприємства – це фінансова оцінка активів, які використовуються для виробництва протягом тривалого періоду та зберігають свою первісну матеріальну форму.

На основі аналізу літератури [31, с.116; 293, с.17; 289, с.251] варто сказати, що основний капітал – це один з видів капіталу, який використовується підприємством для здійснення своєї основної, виробничої

або послугової діяльності. Він включає в себе матеріальні активи, які зазвичай мають тривалий термін використання та слугують основою для проведення виробничих процесів.

Відзначимо, що в даний час основний капітал підприємства має особливе значення і є основним фактором для досягнення конкурентної переваги та стабільного розвитку. Швидкий технологічний прогрес, зміни на ринку та ріст конкуренції ставлять перед підприємствами вимогу до постійного оновлення свого основного капіталу.

Ефективне управління основним капіталом включає не лише правильний вибір та придбання активів, але й їхню оптимальну експлуатацію, модернізацію та збереження. Розробка та впровадження нових технологій, вдосконалення процесів та систем управління, а також розвиток інноваційних підходів є важливими складовими частинами політики управління основним капіталом.

Подолання фінансових обмежень, забезпечення адекватного фінансування для придбання та розвитку основного капіталу також має важливе завдання. Підприємства можуть використовувати різні джерела фінансування, такі як внутрішні резерви, кредити, позики, лізингові угоди або залучення приватного або публічного капіталу.

Збалансоване управління основним капіталом належить до основних завдань фінансового менеджменту на будь-якому підприємстві та дозволяє йому забезпечити конкурентоспроможність, збільшити продуктивність, покращити якість продукції та послуг, знизити витрати та ризики. При цьому, постійний моніторинг та оновлення політики управління основним капіталом є необхідним для адаптації до змінних умов ринку та досягнення успіху в довгостроковій перспективі. Політика управління основним капіталом на підприємстві включає в себе стратегічні рішення та практики, спрямовані на оптимальне використання, планування, модернізацію та управління основними активами. Основні аспекти політики управління основним капіталом представлені в табл. 4.2.1.

Програма управління основним капіталом підприємства*

Сфера	Необхідні заходи
Планування основного капіталу	Визначення потреб у нових активах та розробка довгострокових стратегій щодо їх придбання та розвитку. Це включає врахування рівня попиту на продукцію, технологічних змін, конкурентних факторів та фінансових можливостей підприємства
Вибір оптимальної структури основного капіталу	Врахування різних факторів, таких як ризики, вартість капіталу, ступінь ліквідності та рентабельності, для визначення оптимального співвідношення між власним та залученим капіталом
Модернізація та розвиток основного капіталу	Оцінка стану і продуктивності існуючих активів, визначення потреб у їх модернізації або заміні. Це може включати впровадження нових технологій, покращення енергоефективності та забезпечення відповідності нормам безпеки та якості
Фінансування основного капіталу	Вирішення питань фінансування придбання та розвитку основного капіталу. Це може включати використання власних коштів підприємства, залучення позик або емісію акцій
Управління ризиками	Врахування ризиків, пов'язаних з волатильністю ринку, змінами технологій, правовими аспектами та іншими факторами, та прийняття заходів для зниження ризиків та забезпечення стійкості капітальних інвестицій
Моніторинг та контроль	Систематичне відстеження використання та продуктивності основного капіталу, оцінка результативності та вжиття заходів для вирішення виявлених проблем або невиконання планових цілей

*Складено автором самостійно

Невід'ємною частиною капіталу підприємства є оборотний капітал, який в науковій літературі характеризується різноманітністю поглядів та відсутністю єдиної концепції трактування. Так, О. П. Пархоменко визначає оборотний капітал як вартість, яку підприємство авансує в складові оборотних виробничих фондів і фондів обігу протягом року або операційного циклу, для забезпечення неперервності виробничого процесу і реалізації продукції, задля досягнення достатнього рівня прибутковості підприємства [281, с.54].

С. М. Гоцуляк стверджує, що оборотний капітал охоплює комплекс взаємозв'язаних економічних процесів, спрямованих на створення та використання фінансових ресурсів для забезпечення безперервності функціонування підприємства [125, с.187].

Узагальнюючи фінансові, економічні та бухгалтерські концепції стосовно оборотного капіталу і розширюючи підходи М. С. Дороніної, яка підкреслює важливість динамічного характеру оборотного капіталу у його циклічному обігу, варто визначити оборотний (обіговий, поточний) капітал підприємства як фінансові та матеріальні активи, представлені у двох різних формах (у формі джерел формування та вигод, які вони принесуть), які у процесі циклічного обігу перетворюються з однієї форми на іншу та повністю реалізуються чи споживаються протягом операційного циклу або протягом дванадцяти місяців, передаючи свою вартість на готовий продукт [155, с.121].

На основі аналізу літератури, варто зазначити, що оборотний капітал підприємства відноситься до фінансових ресурсів, які використовуються для підтримки поточної операційної діяльності підприємства. Він представляє собою сукупність активів, які перебувають у постійному русі та використовуються для забезпечення нормального функціонування підприємства без перерв у виробництві чи наданні послуг.

Оборотний капітал складається з таких елементів:

1. Запаси: включає сировину, матеріали, компоненти, готову продукцію або товари, які зберігаються на складах підприємства перед продажем або використанням. Запаси необхідні для забезпечення постійного доступу до матеріалів і товарів без перебоїв в виробництві.

2. Дебіторська заборгованість: сума грошей, яку клієнти заборговують підприємству за поставані товари або послуги. Дебіторська заборгованість виникає з реалізації продукції або надання послуг з відстроченим платежем, і її використовують для забезпечення грошового потоку та покриття витрат.

3. Кредиторська заборгованість: сума грошей, яку підприємство заборговує своїм постачальникам за отримані товари або послуги з відстрочкою платежу. Кредиторська заборгованість використовується для фінансування запасів та інших поточних зобов'язань підприємства.

4. Грошові кошти: наявні грошові ресурси, які підприємство має на рахунках в банках або у касі. Грошові кошти використовуються для покриття

невідкладних потреб, оплати заробітної плати, виплати кредиторам та інших короткострокових витрат.

Оборотний капітал має велике значення для підприємства, оскільки допомагає забезпечити ліквідність, стабільність фінансового стану та ефективне функціонування. Ефективне управління оборотним капіталом включає оптимізацію рівня запасів, забезпечення своєчасної реалізації дебіторської заборгованості та управління кредиторською заборгованістю.

Функціонування підприємства ґрунтується на постійному розширенні виробництва, що означає безперервне використання оборотного капіталу в процесі, який триває від одного циклу до іншого. Взагалі, оборотний капітал проходить через три стадії в своєму кругообігу. На першій стадії грошові кошти переходять з сфери обігу до сфери виробництва, авансуючись у засоби виробництва, такі як сировина, матеріали та паливо. Вартість оборотного капіталу не втрачається, а лише авансується з метою повернення у майбутньому після завершення кругообігу. На другій стадії відбувається процес використання робочою силою виробничих засобів та створення нових продуктів, що включають як передбачену вартість, так і ту, яка створюється знову. Цей процес включає перехід від виробництва до формування товарів. Третій етап представляє собою відображення першого етапу у зворотному напрямку, оскільки відбувається перехід від сфери виробництва до сфери обігу завдяки процесу реалізації продукції, послуг або робіт. При цьому оборотний капітал збільшується, що виражається у грошових надходженнях або грошовому виразі діяльності підприємства. Оборотний капітал завершує один кругообіг і переходить до наступного, тобто його використання є постійним і безперервним. Управління оборотним капіталом включає в себе пошук оптимальних методів фінансування, оптимізацію обсягу, покращення структури, забезпечення відповідного рівня ліквідності та підвищення ефективності його використання[360].

Політика управління оборотним капіталом повинна збалансувати між ризиком втрати ліквідності та ефективністю операцій, що передбачає

вирішення двох ключових завдань: забезпечення фінансової стійкості та досягнення оптимального обсягу, структури та прибутковості активів.

Виходячи із ретельного аналізу досліджень вчених [98, с.199; 217, с. 154; 280, с.22; 372, с.162] варто запропонувати наступні етапи управління оборотним капіталом підприємства, які наведені на рис. 4.2.2.

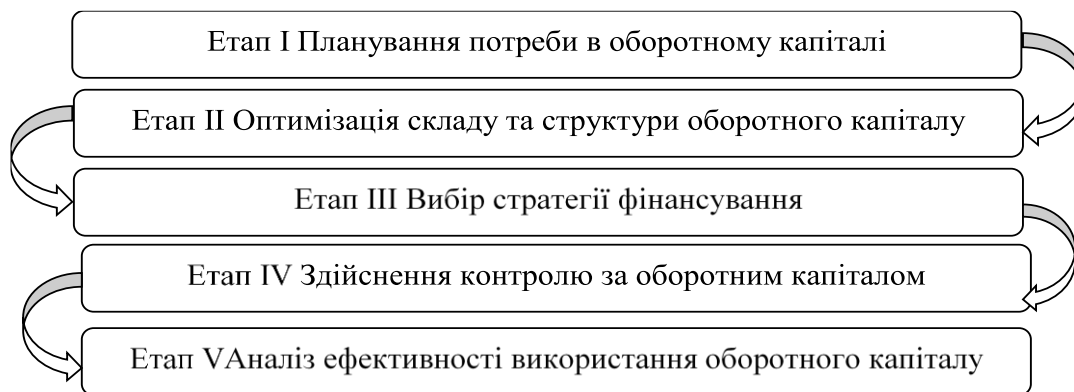


Рис. 4.2.2 Етапи управління оборотним капіталом підприємства

*Складено автором самостійно

Таким чином, управління оборотним капіталом підприємства – взаємопов’язана, взаємообумовлена система елементів, що реагує та усуває проблеми управління оборотним капіталом із метою максимізації позитивного результату господарської діяльності та пристосування її до мінливих умов. Якісне управління оборотним капіталом має важливе значення для підтримки функціонування операційної діяльності підприємства, а також для вирішення його стратегічних завдань, пов’язаних із забезпеченням належного рівня фінансового стану. Від того, наскільки обґрунтовані масштаби та складові оборотного капіталу залежить ефективність діяльності не лише окремого суб’єкта господарювання, а й економіки загалом.

Сутність політики управління оборотним капіталом підприємства полягає в прийнятті і реалізації стратегічних рішень та практик, спрямованих на оптимізацію структури, раціональне використання та ефективне управління оборотними активами компанії. Основні аспекти політики управління оборотним капіталом представлені в табл. 4.2.2.

Таблиця 4.2.2

Програма управління оборотним капіталом підприємства*

Сфера	Необхідні заходи
Оптимальний розподіл ресурсів	Визначення оптимального рівня запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості, а також грошових коштів, забезпечуючи збалансовану структуру оборотного капіталу
Управління циклом обороту капіталу	Забезпечення оптимальної тривалості циклу обороту капіталу, який включає період від закупівлі сировини до отримання грошових коштів від реалізації готової продукції або послуг
Мінімізація ризиків	Враховання ризиків, пов'язаних зі змінами в попиті, кредитних ризиках, коливаннях цін на сировину та інші фактори, та прийняття заходів для зниження цих ризиків
Оптимізація фінансування	Вибір найбільш ефективних джерел фінансування оборотного капіталу, таких як власні кошти, кредити, факторинг, постачальницьке фінансування, залучення інвестицій тощо
Моніторинг та аналіз	Систематичний моніторинг та аналіз показників оборотного капіталу, виявлення проблемних ситуацій, вдосконалення стратегій та практик управління

*Складено автором самостійно

Оптимальне поєднання основного та оборотного капіталу здатне забезпечити ефективне функціонування будь-якого підприємства. Та поряд з цим варто виокремити переваги та недоліки використання даного капіталу з метою подальшого раціонального співвідношення рис. 4.2.3.

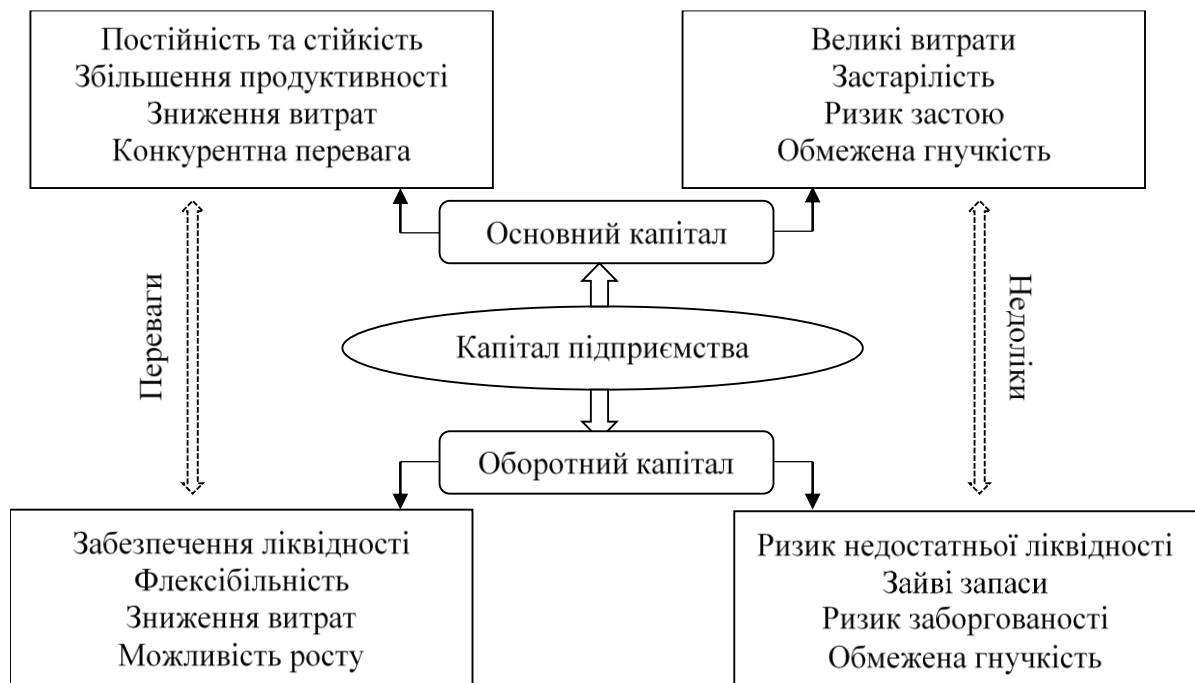


Рис. 4.2.3 Переваги та недоліки використання основного та оборотного капіталу підприємства*

*Складено автором самостійно

Основний капітал – це великі матеріальні активи, такі як будівлі,

машини, обладнання та земля, які використовуються виробничими підприємствами для створення товарів або послуг.

Переваги основного капіталу:

1) збільшення продуктивності – наявність високоякісного обладнання та сучасних технологій дозволяє підприємствам збільшувати продуктивність праці та виробляти більше товарів або послуг за короткий проміжок часу;

2) зниження витрат – інвестиції в основний капітал можуть призвести до ефективнішого використання ресурсів, зменшення витрат на операції та підвищення економії масштабу;

3) конкурентна перевага – підприємства, які мають сучасне обладнання та технології, можуть бути конкурентоспроможними на ринку, забезпечуючи високу якість товарів або послуг та використовуючи інноваційні підходи;

4) постійність і стійкість – основний капітал є довгостроковою інвестицією, що дозволяє підприємству розширюватися та розвиватися протягом тривалого періоду часу.

Недоліки основного капіталу:

1) великі витрати – закупівля та підтримка основного капіталу можуть бути дуже вартісними. Це може створити значні фінансові навантаження для підприємств, особливо для нових або малих бізнесів;

2) застарілість – зміна технологій та інновацій може призвести до швидкого застаріння основних активів. Якщо підприємство не інвестує в постійне оновлення капіталу, воно може втратити конкурентну перевагу;

3) обмежена гнучкість – власність та використання основного капіталу можуть обмежувати гнучкість підприємства. Наприклад, якщо підприємство розміщено в певному місці, воно може бути обмежене у своїй здатності змінити місце розташування для отримання переваги.

Загалом, володіння основним капіталом має свої переваги і недоліки, і підприємствам необхідно збалансувати свої інвестиції та ризики, враховуючи свої поточні потреби та майбутні перспективи.

Що стосується оборотного капіталу, то його використання теж має свої

плюси та мінуси. Серед переваг доцільно відзначити: забезпечення ліквідності (оборотний капітал, який включає грошові кошти, запаси та поточні активи, допомагає забезпечити достатню ліквідність для підтримки щоденної діяльності підприємства. Він дозволяє забезпечити оплату постачальників, оплату зарплат працівникам та інші поточні витрати); зменшення ризику нестачі ресурсів (оборотний капітал допомагає запобігти нестачі ресурсів у процесі виробництва або надання послуг); флексібільність (за допомогою правильного управління запасами та забезпеченням достатнього рівня грошових коштів, підприємство може збільшити або зменшити обсяг виробництва або надання послуг відповідно до змін у попиті, що дозволяє підтримувати ефективну роботу і уникати затрат на неефективні запаси) тощо.

Недоліки оборотного капіталу:

1) ризик недостатньої ліквідності – недостатність оборотного капіталу може призвести до проблем з оплатою постачальників, зарплати працівникам та інших поточних зобов'язань. Це може призвести до втрати довіри з боку постачальників та інших сторін, а також порушити нормальну роботу підприємства;

2) зайві запаси – надмірні запаси товарів або недисципліноване управління запасами можуть призвести до надмірного блокування капіталу в товарах, що може призвести до затримки грошових коштів та зниження ліквідності. Крім того, запаси можуть старіти або стати застарілими, що призведе до знецінення і втрати вартості;

3) ризик заборгованості – недостатність оборотного капіталу може призвести до проблем зі сплатою боргів та виконанням фінансових зобов'язань. Це може створити проблеми з кредиторами та негативно позначитися на кредитній історії підприємства;

4) обмежена гнучкість – нестача оборотного капіталу може обмежити гнучкість підприємства у реагуванні на зміни на ринку або внутрішні зміни. Підприємство може бути не в змозі швидко збільшити виробництво або

розширити діяльність через обмеженість ресурсів.

Загалом, оборотний капітал відіграє важливу роль у фінансовому забезпеченні підприємства, але його ефективне управління та збалансоване використання вимагає обережності і контролю з боку керівництва.

Аналіз основного та оборотного капіталу включає оцінку фінансових показників та характеристик підприємства, що стосуються його активів та джерел фінансування. Ось кроки, які доцільно виконати для здійснення аналізу основного та оборотного капіталу підприємства:

1. Збір фінансової інформації: аналіз фінансових звітів підприємства, такі як звіт про прибутки, звіт про збитки, баланс, звіт про готівку, звіт про зміни в капіталі та інші відповідні документи.

2. Обчислення основного капіталу: оцінка вартості основного капіталу, включаючи будівлі, машини, обладнання та землю, які є власністю підприємства, історична вартість, залишкова вартість та поточна ринкову вартість активів.

3. Обчислення оборотного капіталу: оцінка вартості оборотного капіталу, що включає грошові кошти, запаси товарів та сировини, поточні активи та поточні зобов'язання.

4. Розрахунок фінансових показників: обчислення фінансових показників, які допомагають оцінити ефективність та стійкість капіталу, такі як: а) загальна рентабельність; б) рентабельність активів; в) ліквідність; г) оборотність запасів та заборгованість.

5. Порівняння зі стандартами та іншими підприємствами: порівняння показників основного та оборотного капіталу зі стандартами галузі та іншими підприємствами. Це допоможе зрозуміти, наскільки ефективно використовуються ресурси та як підприємство відноситься до конкурентів.

6. Аналіз тенденцій: тенденції зміни основного та оборотного капіталу протягом періоду, які фактори впливають на зміну капіталу та як це може вплинути на фінансову стійкість підприємства.

7. Висновки та рекомендації: окреслення сильних та слабких сторін

підприємства, ідентифікація можливостей для оптимізації та поліпшення управління капіталом [229, с.46].

Важливо пам'ятати, що аналіз капіталу має бути комплексним і враховувати контекст підприємства та його конкретні умови. Після проведення аналізу можна розробити стратегії управління основним та оборотним капіталом, спрямовані на досягнення оптимальних результатів або ж модель оптимального управління капіталом в сучасних умовах.

Система управління капіталом забезпечує реалізацію основної мети та завдань шляхом виконання певних функцій. З урахуванням складності системи управління капіталом, ці функції можна розподілити на дві групи:

1. Функції управління капіталом підприємства у системі управління є неодмінною складовою кожного управлінського процесу, незалежно від специфіки підприємства, його організаційно-правової форми, масштабу, форми власності та інших факторів. В теорії управління ці функції характеризуються як загальні, які стосуються управління капіталом [179, с.14].

Основними функціями цієї групи є:

1) розробка стратегії формування та використання капіталу на підприємстві;

2) створення інформаційних систем управління капіталом, що можуть обчислити альтернативні варіанти прийняття рішень;

3) оцінка фінансової діяльності підприємства, що стосується формування та використання капіталу;

4) планування показників формування (залучення з різних джерел) та використання капіталу;

5) створення ефективної системи мотивації для сприяння впровадженню управлінських рішень у процесі формування та використання капіталу;

6) забезпечення ефективного нагляду за впровадженням управлінських рішень у процесі створення та використання капіталу.

2. Функції управління капіталом являють собою окрему сферу

управління на підприємстві, і їх склад визначається конкретним об'єктом системи управління. У цій групі функцій основними є:

- 1) організація управління капіталом при створенні підприємства;
- 2) керування формуванням та використанням власного капіталу під час розвитку підприємства;
- 3) менеджмент позикового капіталу;
- 4) управління середньозваженою вартістю капіталу;
- 5) керівництво структурою капіталу;
- 6) контроль фінансових ризиків, пов'язаних з формуванням та використанням капіталу.

Функції управління основним та оборотним капіталом є важливими для ефективного функціонування підприємства і досягнення його фінансових цілей. Наприклад, ефективне управління основним капіталом дозволяє підприємству забезпечити належний рівень виробничої потужності, підтримувати технічну актуальність та мінімізувати непродуктивні витрати. Управління оборотним капіталом допомагає забезпечити належний рівень ліквідності, ефективне управління запасами та оптимальні умови кредиторської та дебіторської заборгованості.

Політика управління основним та оборотним капіталом підприємства повинна бути спрямована на досягнення кількох ключових цілей:

I. Забезпечення ефективного використання ресурсів: політика повинна спрямовуватися на оптимальне використання основного капіталу, такого як машини, обладнання та інфраструктура, для забезпечення високої продуктивності та якості. Щодо оборотного капіталу, політика повинна мінімізувати непродуктивні запаси та забезпечувати належну ліквідність для покриття поточних зобов'язань.

II. Забезпечення фінансової стійкості: політика повинна бути спрямована на забезпечення стабільної фінансової стійкості підприємства. Це означає планування і забезпечення достатнього рівня основного та оборотного капіталу для забезпечення неперервної діяльності, розрахунку з

постачальниками та виконання зобов'язань перед кредиторами.

III. Мінімізація ризиків: політика має бути спрямована на мінімізацію ризиків, пов'язаних з управлінням капіталом. Це включає уникнення надмірних запасів, забезпечення ефективного контролю над кредиторською та дебіторською заборгованістю, а також планування грошових потоків для забезпечення ліквідності.

IV. Забезпечення розвитку та росту: політика повинна підтримувати розвиток і ріст підприємства. Це може включати стратегічне планування інвестицій у нові активи, розширення виробничих потужностей або впровадження нових технологій. Управління оборотним капіталом повинно забезпечувати необхідну ліквідність для реалізації розширених проєктів та ініціатив.

V. Максимізація рентабельності: політика повинна спрямовуватися на досягнення максимальної рентабельності капіталу. Це включає ефективне використання активів та оптимізацію капіталовкладень, щоб забезпечити максимальний прибуток для підприємства.

IV. Адаптація до змін: політика має мати можливість пристосовуватися та реагувати гнучко на зміни в економічному середовищі та ринкових умовах. Підприємство повинно бути готовим змінювати свою політику управління капіталом відповідно до змін потреб, конкуренції та інших факторів.

Ціль політики управління основним та оборотним капіталом полягає в забезпеченні ефективного використання ресурсів, забезпеченні фінансової стійкості, мінімізації ризиків та стимулюванні розвитку підприємства. Конкретні стратегії і дії, які використовуються в політиці управління капіталом, будуть варіюватися залежно від потреб і характеристик підприємства.

На основі аналізу літератури, запропонована модель оптимальної політики управління основним та оборотним капіталом, яка буде залежати від конкретних потреб та характеристик підприємства (рис. 4.2.4.).

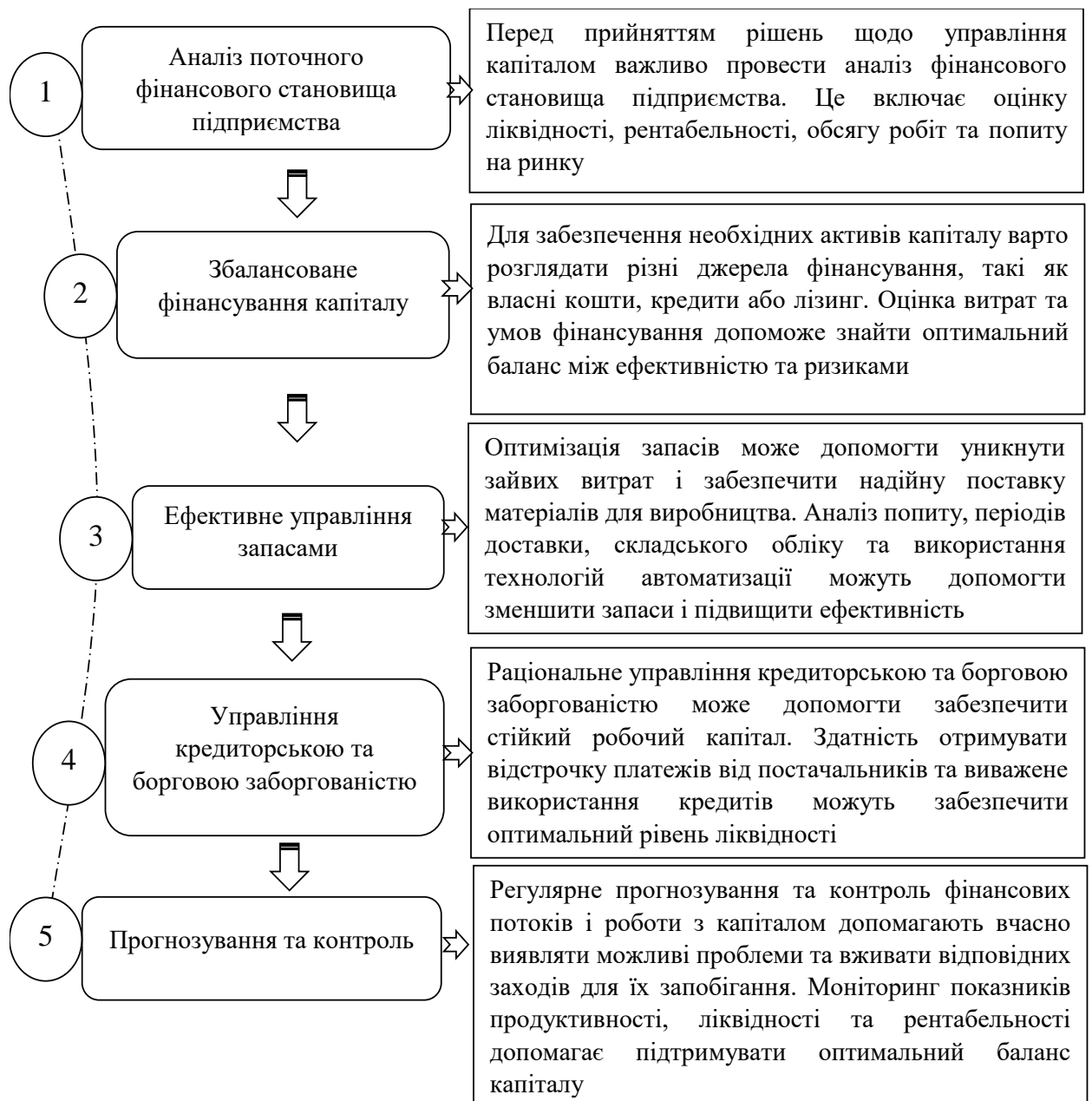


Рис. 4.2.4 Модель ефективної політики управління основним та оборотним капіталом підприємства*

*Складено автором самостійно

Підкреслимо, що політика управління капіталом має бути гнучкою, враховувати поточні потреби та майбутні перспективи підприємства. Ретельний аналіз, ефективне планування та систематичний контроль дозволять забезпечити ефективне використання основного та оборотного капіталу.

Варто зауважити, що оптимальна структура капіталу може різнитися залежно від галузі, розміру підприємства та його стратегічних цілей.

Важливо здійснювати аналіз і оцінку ризиків та вигод різних форм капіталу, щоб сформувати оптимальну структуру, що найкраще відповідає потребі і меті діяльності підприємства.

Дослідження показали, що управління основним та оборотним капіталом в сучасних умовах включає ряд особливостей та викликів, які підприємства повинні враховувати. Ось декілька аспектів управління капіталом в сучасному бізнес-середовищі:

1. Швидкі зміни технологій та ринків: сучасні технології та швидкі зміни на ринках можуть впливати на потреби в основному та оборотному капіталі. Підприємства повинні бути готовими адаптуватися до нових технологій та змінювати свої стратегії управління капіталом, щоб залишатися конкурентоспроможними та ефективно використовувати свої ресурси.

2. Висока нестабільність ринку: сучасний бізнес-світ характеризується високою нестабільністю ринку, що може впливати на ліквідність та фінансову стійкість підприємства. Управління оборотним капіталом стає особливо важливим для забезпечення достатньої ліквідності та уникнення фінансових проблем.

3. Глобалізація та міжнародний бізнес: розширення меж та міжнародний бізнес вимагають більш складного управління капіталом. Підприємства повинні враховувати різницю валют, правові аспекти, культурні розбіжності та інші фактори при управлінні своїм капіталом.

4. Технологічні інновації: швидкий темп технологічних інновацій може вимагати значних інвестицій у основний капітал. Підприємства повинні бути готовими до постійного оновлення технологій та здійснення витратних інвестицій для забезпечення конкурентоспроможності та ефективності.

5. Фінансова та регуляторна скрутність: сучасна фінансова та регуляторна скрутність може мати вплив на доступність фінансування та ризикові фактори. Підприємства повинні бути обережними у виборі фінансових джерел та враховувати вимоги регуляторів при управлінні капіталом.

6. Висока конкуренція: сучасне бізнес-середовище характеризується високою конкуренцією, що може впливати на швидкість обороту капіталу та вимагати більш ефективного управління запасами та оборотними активами.

Таким чином, управління основним та оборотним капіталом в сучасних умовах вимагає гнучкості, постійного аналізу та оновлення стратегій. Важливо враховувати специфіку власного бізнесу, галузеві особливості та зовнішні фактори для ефективного управління капіталом і досягнення фінансових цілей підприємства.

4.3. Сутність та ефективність політики управління прибутком на підприємствах

Прибуток виступає джерелом формування фінансових ресурсів підприємства, і чим вищий його рівень, тим менш потреба підприємства у залученні фінансових коштів із зовнішніх джерел і вище рівень самофінансування розвитку. Серед пріоритетних напрямків розвитку механізму управління прибутком підприємства в Україні є: оптимізація зовнішніх і внутрішніх, вхідних і вихідних грошових потоків; удосконалення методів оцінки і планування обсягу прибутку на поточний і перспективний періоди; встановлення обґрунтованих пропорцій між частками прибутку, що спрямовуються на споживання та накопичення; якісний фінансовий контроль за виконанням завдань щодо використання та розподілу прибутку.

Особливість політики формування і використання прибутку підприємства в сучасних умовах господарювання визначається, в першу чергу, ідентифікацією нормативно-правового поля підприємства, що регламентує політику управління підприємством загалом та прибутком зокрема. Такою нормативно-правовою базою підприємства є нормативні документи законодавчої та виконавчої влади держави, зокрема: Податковий кодекс України, Господарський кодекс України, Цивільний кодекс України, Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні»,

П(С)БО 17 «Податок на прибуток» та ін.

Господарським кодексом України дохід підприємства визначається як основна мета його діяльності, причому він прирівнюється до прибутку. У Господарському кодексі України також визначено порядок формування, розподілу та використання доходу суб'єктів господарювання [124].

Для суб'єктів господарювання одним з основних законів, який регламентує механізм оподаткування прибутку є Податковий кодекс України. Методологічні засади обліку прибутку сформовано у МСБО 1 «Подання фінансових звітів», МСБО 8 «Чистий прибуток або збиток за період, суттєві помилки та зміни в обліковій політиці», МСБО 12 «Податки на прибуток», МСБО 33 «Прибуток на акцію», МСБО 41 «Сільське господарство». Ці стандарти слугували основою для розробки та впровадження в практичну облікову систему національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку, якими визначаються методологічні засади формування та облікового забезпечення фінансових результатів діяльності підприємств України.

Розробка політики формування і використання прибутку підприємства здійснюється переважно в процесі операційної діяльності, що є головним компонентом усієї господарської діяльності та основною метою його функціонування. Основними чинниками впливу на формування величини та якості операційного прибутку є обсяги та структура виробництва, обсяги реалізації, витрати, ціна та собівартість. Тому для отримання прибутку підприємству, насамперед, необхідно з'ясувати, який вид продукції користується попитом серед населення і враховувати запити споживачів, а також врахувати якість і корисність даного товару, які будуть впливати на ціну і формування попиту, які в майбутньому забезпечать прибутковість підприємству.

З метою формування оптимального рівня прибутку підприємства необхідно здійснювати планування розподілу прибутку шляхом визначення потреби прибутку за напрямками його використання та цільової структури

розподілу прибутку. Формування прибутку передбачає розробку комплексу заходів, які визначають послідовність досягнення конкретних цілей з урахуванням можливостей найефективнішого використання ресурсів кожним виробничим підрозділом і підприємством загалом.

Контроль за реалізацією намічених заходів – це один з основних етапів. Контроль здійснюється на основі спостереження. На основі даних контролю здійснюється завершальний етап формування фінансових результатів підприємства.

У політиці формування фінансових результатів потрібно виділяти такі етапи (рис. 4.3.1).



Рис. 4.3.1 Етапи формування фінансових результатів*

*Складено автором самостійно

Фінансові результати як комплексна система взаємозалежних показників, що формуються поетапно, у вигляді різниці між доходами та відповідними їм витратами, визначаються практично всім різноманіттям факторів, які впливають на всі аспекти діяльності підприємства.

Оскільки прибуток (чи збиток) є інтегрованим показником, то на нього впливають усі фактори діяльності підприємств. Фактори впливу на величину прибутку підприємства поділяють на зовнішні і внутрішні. В свою чергу, внутрішні фактори можна розподілити на виробничі (екстенсивні та інтенсивні) і позавиробничі (рис. 4.3.2).

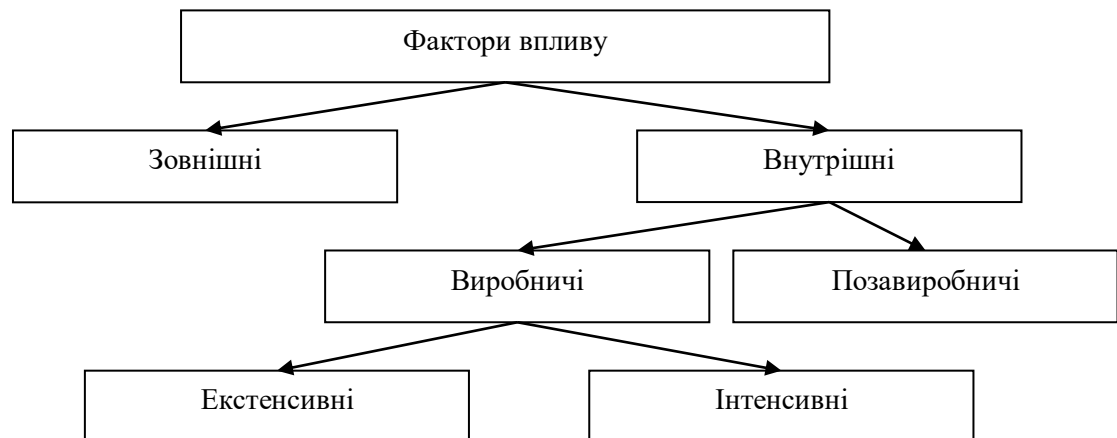


Рис. 4.3.2. Фактори впливу на управління прибутком підприємства*

*Складено автором самостійно

До зовнішніх факторів належать економічні умови господарювання; платоспроможний попит споживачів; державне регулювання діяльності підприємства; податкова політика держави; кредитна політика держави; розвиток діяльності громадських організацій споживачів товарів і послуг; місткість ринку; ціна на сировину, матеріали та енергетичні ресурси; політична стабільність у державі та ін.

Серед внутрішніх екстенсивних факторів впливу на політику формування і використання прибутку підприємства є обсяг продукції, що випускається; витрати на закупку матеріалів та сировини, для виготовлення продукції; собівартість виробництва та ін.

До інтенсивних факторів впливу належать технологія виробництва; якість сировини і матеріалів, з яких виготовляється продукція; асортимент продукції, що випускається.

До позавиробничих факторів впливу належать цінова політика

підприємства, комерційна діяльність.

Фактори впливу на розмір прибутку науковці поділяють на: зовнішні і внутрішні. Також розмір прибутку залежить від обсягів виробництва та ефективності використання ресурсів, тобто від екстенсивних та інтенсивних чинників на підприємстві. За Ю. С. Цал-Цалко, фактори формування прибутку поділяються:

- матеріально-технічні – використання більш прогресивних і економічних основних засобів і виробничих запасів;
- організаційно-управлінські – створення нових об'єктів господарської діяльності та інформаційного забезпечення прийняття управлінських рішень;
- економічні – пошук внутрішніх резервів господарської діяльності шляхом аналітичних досліджень;
- соціальні – забезпечення належних умов праці, відпочинку і підвищення кваліфікації персоналу;
- екологічні – виробництво екологічно чистої продукції та застосування безвідходних технологій;
- ринково-маркетингові – формування попиту покупців;
- господарсько-правові – формування державою довгострокової (стратегічної) і поточної (тактичної) економічної і соціальної політики, спрямованої на реалізацію та оптимальне узгодження інтересів суб'єктів господарювання і споживачів, різних суспільних верств і населення загалом;
- адміністративні – організація державного управління підприємницькою діяльністю суб'єктів господарювання через державне замовлення, ліцензування, патентування і квотування, сертифікацію та стандартизацію, застосування нормативів та лімітів, регулювання цін і тарифів, створення інвестиційних, податкових та інших пільг, надання дотацій, компенсацій та субсидій [376, с.437].

Всі фактори, що визначають величину сформованого прибутку матеріалізуються через збільшення обсягів реалізації об'єктів діяльності

підприємства, (ОР) і цін (Ц), зменшення виробничої собівартості (ВС), оптимізацію структури (СТ) і асортименту продукції (АП), адміністративних витрат (АВ) і витрат на збут (ВЗ).

Схематично це можна подати таким чином:

- ціни (Ц) $\rightarrow \max$;
- виробнича собівартість (ВС) $\rightarrow \min$ та $ВС:Ц \rightarrow \min$;
- асортимент (АП) $\rightarrow \max$;
- структура асортименту (СТ) $\rightarrow \text{opt}$;
- адміністративні витрати (АВ) і витрати на збут (ВЗ) $\rightarrow \text{opt}$ та/або $АВ:Ц \rightarrow \min$, $ВЗ:Ц \rightarrow \min$;
- $(Ц - ВС) \rightarrow \max$ або за умови, що збільшення ціни відбувається більшими темпами, ніж виробничої собівартості, тобто з одиниці продукції підприємство одержує максимум прибутку (ПО);
- $(ОР \times ПО) \rightarrow \max$ або за умови, що збільшення одного з показників буде відбуватися більшими темпами, ніж іншого, при зростанні кінцевого результату - прибутку.

Формування прибутку за факторами $(Ц-ВС) \rightarrow \max$ і $(ОР \times ПО) \rightarrow \max$ є стратегічним завданням підприємства. При цьому може бути декілька напрямів цієї стратегії:

- перший – передбачає, що реалізація товару відбувається за максимально можливими цінами при мінімальних обсягах;
- другий – протилежний першому, коли ціни визначаються мінімальними, а обсяг реалізації при цьому максимально зростає;
- третій – золота середина, ціни і обсяги реалізації формуються між максимальною і мінімальною величинами при забезпеченні максимального прибутку [376, с.437-438].

Одержання прибутку забезпечується умовами беззбиткової діяльності підприємства, при якій споживча вартість (чистий дохід) об'єкта господарювання:

- збільшується, а витрати на його створення зменшуються;

- збільшується, а витрати на його створення не змінюються;
- збільшується вищими темпами, ніж витрати на його створення;
- не змінюється, а витрати на його створення зменшуються;
- зменшуються меншими темпами, ніж витрати на його створення.

Формування фінансового результату (прибутку, збитку) здійснюється за рахунок кожного окремого виду продукції, робіт, послуг, товарів підприємства. Підприємство є суб'єктом господарювання, який створює і реалізує різноманітні об'єкти, кожний з яких має певну собівартість та приносить певну виручку.

Головним завданням розрахунку затрат на виробництво продукції є не механізм встановлення бажаної ціни, а виявлення тих напрямів роботи, де можливо отримати прибуток. Це потребує розуміння динаміки витрат, їх зміни в залежності від тих чи інших факторів: цін на ресурси, обсягів збуту готової продукції, і, понад усе, асортименту.

Отже, прибуток надходить підприємству у вигляді грошових коштів від продажу кожної одиниці продукції, робіт, послуг, товарів. Втім, ці кошти не можна розглядати як вільні, оскільки з них ще варто вирахувати витрати на матеріальні ресурси, оплату праці, соціальні гарантії та капітальні вкладення щодо оновлення основних засобів в сумі нарахованої амортизації. І тільки після того, як ці витрати будуть вираховані повністю, залишок грошових коштів формує прибуток підприємства.

Зміст політики формування і використання прибутку підприємства зводиться до аналізу, прогнозування, планування, ціноутворення, здійснення оперативного контролю.

Розподіл прибутку науковці поділяють на два етапи: розподіл валового прибутку та чистого прибутку. Принципове значення в розподілі чистого прибутку має досягнення оптимального співвідношення між фондом нагромадження і фондом споживання.

На розподіл прибутку підприємств, створених у формі акціонерних товариств, значною мірою впливає обрана дивідендна політика. Науковці

виділяють три стратегії формування дивідендної політики: консервативну, помірковану (компромісну) та агресивну. Кожна стратегія відрізняється методами нарахування дивідендів.

Ефективність функціонування підприємства залежить не лише від обсягу створеного прибутку, а й від напрямів його розподілу. Для підвищення ефективності господарської діяльності дуже важливо, щоб при розподілі було досягнуто оптимальності в задоволенні інтересів держави, підприємства, найманих працівників і власників. Однією з проблем розподілу прибутку в умовах ринкової економіки є встановлення й дотримання оптимального співвідношення частини прибутку, акумульованого в доходах бюджету, і тієї частини, що залишилися у розпорядженні підприємства. Виділяють два етапи розподілу:

Перший етап – розподіл загального прибутку, тобто прибутку підприємства від звичайної (операційної, фінансової та інвестиційної) діяльності та надзвичайної діяльності до оподаткування. На цьому етапі суб'єктами розподілу виступає підприємство і держава. У результаті розподілу кожен суб'єкт отримує певну частку прибутку. Частина одержаного підприємством прибутку спрямовується на формування фінансових ресурсів держави, фінансування бюджетних видатків шляхом сплати податку на прибуток підприємства. Істотне значення на даному етапі розподілу має податкова політика держави [79, с.199].

Другий етап – розподіл і використання прибутку, що залишився в розпорядженні підприємств після здійснення платежів до бюджету. На даному етапі за рахунок прибутку можуть створюватися цільові фонди фінансування відповідних витрат.

Прибуток, що залишається після сплати податків та інших обов'язкових платежів – чистий прибуток, надходить у повне розпорядження підприємства.

Чистий прибуток спрямовується у двох напрямках:

1. За межі підприємства – розподілений прибуток – на виплати власникам та інші цілі.

2. Залишається на підприємстві як джерело фінансування – нерозподілений прибуток. Він спрямовується переважно на формування резервного фонду та інвестиційні потреби.

Чистий прибуток підприємства спрямовують на формування резервного фонду, виплату дивідендів, поповнення статутного фонду та інші цілі.

Суб'єктом управління прибутком виступає керівництво підприємства та його структурних підрозділів, об'єктом управління – процес формування, розподілу та використання прибутку. Управління прибутком здійснює керуюча підсистема за допомогою відповідних інструментів та важелів, які є складовими механізму управління. Управління формуванням прибутку є складовою системою загального управління прибутком. Ця система виконує такі завдання: збільшення обсягу прибутку за рахунок збільшення обсягів виробництва або підвищення цін на продукцію; зниження витрат у процесі його формування; забезпечення стабільності в одержанні прибутку.

Механізм управління прибутком розглядається в ролі центрального структурного елемента системи управління прибутком, оскільки визначає як саме реалізовуватиметься регулюючий вплив керуючої підсистеми на керовану (рис. 4.3.3).



Рис. 4.3.3. Особливості політики формування, розподілу і використання прибутку підприємства*

*Складено автором самостійно

Відповідно до рис. 4.3.3, політика формування, розподілу і використання прибутку підприємства складається з таких керованих підсистем: політики формування прибутку; політики розподілу прибутку та політики використання прибутку. Ключові завдання політики формування, розподілу і використання прибутку підприємства [277, с.231]: планування прибутковості від звичайної діяльності підприємства; виявлення резервів максимізації прибутку за рахунок видів діяльності; виявлення резервів нарощування прибутку за рахунок оптимізації витрат; посилення конкурентоспроможності за рахунок визначення припустимого рівня фінансових ризиків; підвищення внутрішнього контролю за ефективністю використання прибутку.

Політики формування, розподілу і використання прибутку підприємства науковці розділяють на такі елементи: політику управління доходами; політику управління витратами; політику оптимізації доходів і витрат. В комплексі механізмів управління прибутком підприємства варто виокремити механізми політики формування, розподілу і використання прибутку підприємства.

Оцінювання ефективності діяльності підприємств щодо політики формування прибутку потрібно проводити за трьома напрямками:

а) оскільки прибуток виражає економічні відносини у процесі виробництва продукції, виконання робіт або надання послуг, то критерієм ефективності в цьому аспекті є оптимальне співвідношення засобів праці, предметів праці та затраченої праці;

б) у ході дослідження прибутку, який виражає фінансові відносини, ефективність діяльності щодо його формування на підприємствах варто характеризувати наявністю ефекту, який в умовах ринкової економіки представлений позитивним сальдо між доходами і витратами;

в) критерієм ефективності діяльності щодо формування прибутку на підприємствах як результату соціальних процесів варто вважати показник рівня забезпечення добробуту суб'єктів ринкової економіки, які мають фінансово-господарські зв'язки з цим підприємством [363, с.274].

Основною метою політики розподілу прибутку є оптимізація пропорцій між частиною чистого прибутку, що споживається, та частиною, що залишається в кругообігу коштів підприємства. Порядок оптимізації пропорцій між фондами споживання та накопичення, виважена дивідендна політика та страхування фінансових ризиків прибутку зумовлює ефективніше функціонування підприємства. Ефективне управління використанням прибутку неможливе без налагодження системи контрольних процедур: зовнішній та внутрішній контроль. Встановлення оптимальних обмежень за рівнем споживання та капіталізації прибутку в процесі розвитку стратегічних ресурсів чи їхніх окремих компонентів забезпечить застосування нової парадигми розвитку підприємств у сфері товарного обігу.

Система реалізації політики формування, розподілу та використання прибутку підприємства підпорядкована державному регулюванню, яке складається з державного контролю та аудиту та нормативному регулюванню. На рівні підприємства система управління прибутком містить в собі систему формування прибутку та його розподіл. Реалізація політики управління прибутком відбувається завдяки організаційно-методичній системі, що включає в себе: організаційне забезпечення; інформаційне забезпечення; аналіз, планування та внутрішній контроль за прибутком [325, с.263].

Як і кожна управляюча система, формування управління прибутком реалізується шляхом здійснення певних функцій. Склад основних функцій реалізації політики формування, розподілу та використання прибутку підприємства наведений на рис. 4.3.4. Відповідно до рис. 4.3.4, серед основних функцій реалізації політики формування, розподілу та використання прибутку виокремлено такі: оптимізація зовнішніх і внутрішніх, вхідних і вихідних грошових потоків; удосконалення методів оцінки і планування обсягу прибутку на поточний і перспективний періоди; встановлення обґрунтованих пропорцій між частками прибутку, що спрямовуються на споживання та накопичення; виваженість дивідендної політики; удосконалення системи страхування фінансових ризиків; якісний

фінансовий контроль за виконанням завдань щодо використання та розподілу прибутку; раціональне використання нерозподіленого прибутку тощо [296].

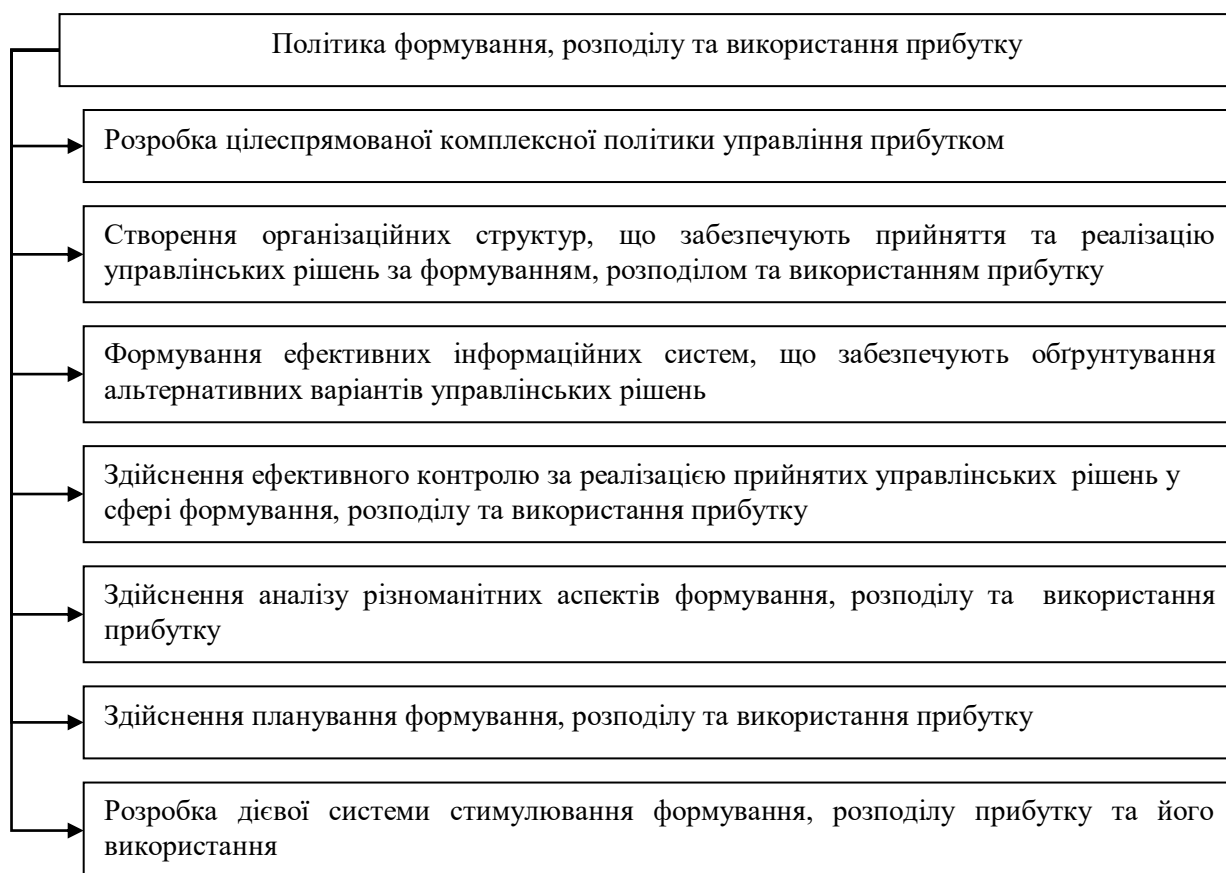


Рис. 4.3.4. Основні функції реалізації політики формування, розподілу та використання прибутку*

*Складено автором самостійно

Ефективність політики формування, розподілу та використання прибутку підприємства спрямована на підвищення зростання прибутку та рентабельності, зростання показників фінансової стійкості, ліквідності і платоспроможності підприємства, зростання його ділової активності та конкурентоспроможності.

Таким чином, управління фінансовими результатами господарської діяльності підприємства є динамічною, комплексною організаційно-управлінською підсистемою, що передбачає реалізацію спеціальних процедур, спрямованих на забезпечення сталого зростання рентабельності й економічного розвитку підприємства. Зміст управління політикою

формування прибутку підприємства зводиться до аналізу, прогнозування, планування, ціноутворення та здійснення оперативного контролю. Формування прибутку підприємства здійснюється переважно в процесі операційної діяльності, що є головним маркером усієї фінансово-господарської діяльності. Розподіл прибутку пропонується поділяти на два етапи: розподіл валового прибутку та чистого прибутку. Важливо при розподілі досягнення консенсусу пропорцій між частинами, що капіталізується та частинами прибутку, що споживається.

4.4. Детермінанти політики управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємств

Інвестиції є невід'ємною та ключовою частиною сучасних економічних відносин. Вони відіграють важливу роль у створенні стійкого економічного зростання, розвитку підприємств та забезпеченні загального підвищення якості життя в суспільстві. Водночас, саме від ризику та результату впровадження відповідних інвестиційних проектів буде залежати оцінка підприємства інвесторами та кредиторами. Інвестиції мають на меті генерувати прибуток, і одні з найважливіших критеріїв в оцінці інвестиційних проектів – це їх доцільність і прибутковість. Якщо інвестиційний проект є збитковим, інвестор може зазнати фінансових втрат або інвестиції можуть бути взагалі втрачені. Інвестиції завжди пов'язані з ризиком, і можуть бути як прибутковими, так і збитковими. За таких умов, важливо створити систему ефективного управління та раціонального вкладення інвестицій з найменшими ризиками та достатнім рівнем економічного ефекту. Важливо проводити об'єктивний аналіз ризиків та доходності перед здійсненням інвестицій та готовим бути гнучкими у прийнятті рішень відповідно до існуючої парадигми.

Інвестиції відіграють надзвичайно важливу роль у сучасній економіці і мають значний вплив на її розвиток та функціонування, а саме:

1. Підвищується рівень стимулювання виробництва і зайнятості. Так, інвестиції в створення нових підприємств, розширення виробництва та модернізацію технологій сприяють створенню нових робочих місць та підвищенню продуктивності праці. Це забезпечує відповідне підвищення рівня доходів і покращення якості життя суспільства.

2. Забезпечується оновлення інфраструктури. Інвестиції в інфраструктуру, таку як дороги, залізниці, порти та комунікаційні системи, сприяють покращенню умов для бізнесу, торгівлі та громадського транспорту. Це робить економіку більш конкурентоспроможною та забезпечує зручний доступ до ринків.

3. Уможливлення розвитку нових технологій та інновацій. Так, зокрема, інвестиції в дослідження та розвиток стимулюють створення нових технологій і інновацій, що покращують ефективність виробництва та конкурентоспроможність продукції. Такі процеси невідкладно стимулюють інновації і сприяють посиленню конкурентоспроможності.

4. Підвищення продуктивності бізнесу. Інвестування в нове обладнання, новітні технології та безперервне навчання персоналу можуть підвищити продуктивність виробництва та якість продукції. Це може призвести до зростання ефективності та прибутковості підприємства.

5. Створення інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів. Сучасні держави, які активно залучають інвестиції, стають привабливими для іноземних інвесторів. Це, відповідно, уможлиблює залучення зарубіжних капіталів, які сприяють розвитку місцевого бізнесу та національної економіки країни.

6. Забезпечення сталого розвитку. Необхідно відмітити, що інвестиції можуть бути не тільки фінансово прибутковими, але і відігравати важливу роль у досягненні інших цілей. Отже, інвестиції можуть бути важливими, навіть якщо вони не приносять безпосереднього фінансового прибутку. Зокрема вони можуть бути спрямовані на підтримку сталого розвитку, включаючи проекти з охорони навколишнього середовища, використання

відновлювальних джерел енергії та зменшення викидів шкідливих речовин.

7. Сприяння посиленню конкурентоспроможності: Інвестиції допомагають підприємствам підтримувати та покращувати свою конкурентоспроможність на ринку. Інвестування в покращення ресурсної бази може стимулювати вдосконалення бізнес процесів підприємства, знижувати витрати та підвищувати якість продукції й послуг.

Виходячи з вищезазначеного, можемо дійти висновку, що в сучасних умовах розвитку соціально-економічних відносин, інвестиції є необхідною умовою для забезпечення стійкого економічного розвитку та виживання на ринку. Підприємства, які вміло використовують інвестиції, мають більше можливостей для налагодження бізнес зав'язків, стратегічного зростання та успіху в глобальному економічному середовищі. Загалом інвестиції є двигуном економічного розвитку та динамічним фактором, який сприяє підвищенню життєвого рівня населення та конкурентоспроможності країни на міжнародному ринку. Важливість інвестицій у сучасній економіці важко переоцінити, і вони залишаються важливим кроком до досягнення економічного процвітання.

З метою урегулювання інвестиційної діяльності в Україні прийнято Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ [307]. Відповідно до зазначеного документу, «інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект. Такими цінностями можуть бути: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (крім векселів); рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності); майнові права інтелектуальної власності; сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»); права користування

землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права; інші цінності» [307].

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», розвиток інвестиційної сфери здійснюється через втілення інвестиційних проектів та виконання операцій, які включають управління корпоративними правами, а також обіг інших форм майнових і інтелектуальних активів [307].

Інвестиційний проект є сукупністю дій, які охоплюють організаційно-правові, управлінські, фінансові, аналітичні, та інженерно-технічні ініціативи. Ці дії обумовлені національними цінностями та цілями інноваційного прогресу економіки країни. Вони направлені на підтримку та розвиток конкретних галузей, економічних секторів, виробництв та регіонів. Реалізація інвестиційного проекту здійснюється суб'єктами інвестиційної діяльності на підставі законодавчих вимог, зокрема відповідно до положень Закону України «Про інвестиційну діяльність» [307].

Процес інвестування включає в себе низку кроків та дій підприємства, передусім спрямованих на вкладення капіталу в різні види активів з метою отримання максимального прибутку або досягнення стратегічних цілей. Типова схема процесу інвестування на підприємствах передбачає такі кроки:

1. Визначення основних цілей інвестування. Визначення мети інвестицій є першим і надважливим кроком процесу інвестування. Зокрема, підприємство має визначити, з якою метою воно інвестує гроші. Цілі можуть включати в себе зростання прибутку, розширення бізнесу, модернізацію обладнання, залучення нових клієнтів та інше.

2. Аналіз інвестиційної можливості. Наступним етапом після визначення цілей, є проведення всебічного аналізу інвестиційної спроможності, що передбачає дослідження ринку, оцінку конкуренції, ризиків і потенційного доходу від інвестиції.

3. Здійснення фінансового аналізу, включаючи прогнозування дохідності інвестиційного проекту, оцінку потреб у фінансуванні та розрахунок вартості проекту.

4. Вибір відповідного інвестиційного проекту. Так, на основі проведених результатів аналізу обирається інвестиційний проект, який найкраще відповідає цілям даного підприємства і обмеженням в його бюджеті.

5. Забезпечення вчасного фінансування інвестиційного проекту. Після вибору варіанту проекту необхідно визначити варіанти його фінансування. Це може бути власні ресурси підприємства, банківський кредит, емісія акцій, залучення інвесторів тощо.

6. Розробка докладного бізнес-плану, який міститиме повну інформацію про фінансові показники, графік реалізації проекту, стратегічні напрямки управління тощо.

7. Реалізація інвестиційного проекту і забезпечення фінансування. Це може передбачати вкладення в закупівлю новітнього обладнання, налаштування виробництва, найм персоналу або підвищення його кваліфікації та інші дії.

8. Всебічний моніторинг та подальше управління інвестиційним проектом. Так, процес інвестування вимагає постійного моніторингу та управління, щоб переконатися, що даний проект виконується відповідно до визначеного плану та бюджету.

9. Оцінка результатів здійснених інвестицій. По завершенні інвестиційного проекту проводиться оцінка його результатів. Це уможливорює визначення рівня досягнутих цілей інвестицій та пошук шляхів покращення в майбутньому інвестиційних рішень.

Вищезазначені кроки можуть різнитися в залежності від виду бізнесу, його цілей та наявних ресурсів. Разом з тим, в будь-якому разі, важливо здійснювати ретельний аналіз та планування перед початком інвестування для мінімізації ризиків, забезпечення успішності інвестиційного проекту та досягнення поставлених цілей підприємством.

Підприємство, здійснюючи інвестиції, може використовувати власні, кредитні або інші ресурси, вкладаючи їх у розвиток бізнесу з надією у

майбутньому на одержання певної винагороди у формі прибутку, соціального ефекту, стратегічного розвитку тощо. Період часу з моменту вкладання інвестицій і до досягнення ефекту називають інвестиційним лагом (рис. 4.4.1).

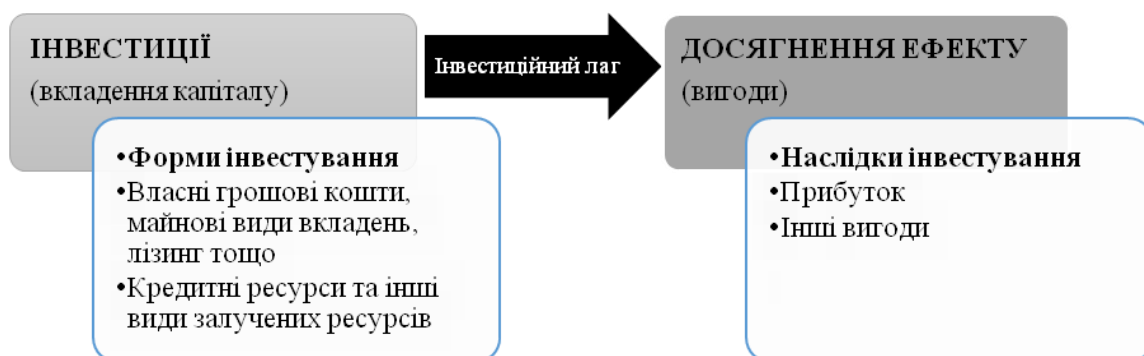


Рис. 4.4.1. Система інвестування підприємств*

*Складено автором на основі [210, с.116]

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», фінансування інвестиційної активності можливе через різноманітні джерела: це можуть бути особисті фінансові ресурси інвестора, включно з прибутком, амортизаційними нарахуваннями, відшкодуванням збитків через аварії чи стихійні лиха, а також особисті заощадження фізичних та юридичних осіб; запозичення фінансових ресурсів, які можуть включати випуск облігацій та отримання кредитів від банків та державного бюджету; зовнішнє фінансування, яке охоплює кошти, здобуті від продажу акцій, пайові та інші внески від фізичних та юридичних осіб; державні інвестиційні асигнування, а також добровільні та благодійні внески від організацій, підприємств та приватних осіб [307].

Інвестиційна політика підприємства може передбачати реалізацію певного пакету інвестиційних проектів та програм. Кожен проект з моменту його започаткування і до завершення проходить такі етапи:

1. Передінвестиційна фаза, яка передбачає здійснення вибірки привабливих для реалізації проектів та пошук джерел їх фінансування.

2. Етап безпосереднього інвестування, на якому забезпечується здійснення інвестиційних вкладень у будівництво, придбання об'єктів

капітального характеру, залучення цінних паперів та інших фінансових інструментів.

3. Етап постінвестиційного контролю, на якому проводиться контроль повернення та приросту капіталу, здійснюється моніторинг дохідності здійснених інвестицій, дається кінцева оцінка фактичної ефективності інвестиційних вкладень.

Інвестиції доцільно поділяти на різні категорії в залежності від багатьох факторів. Водночас, однією з основних класифікацій є поділ інвестицій на реальні та фінансові.

Реальні інвестиції базуються на фізичному вкладенні коштів в реальний сектор економіки, такий як будівництво, промисловість, сільське господарство та інші галузі економіки, які створюють матеріальні активи. Характерними особливостями реальних інвестицій є такі:

1. Реальні інвестиції спрямовані на створення чи розвиток фізичних (матеріальних) активів, таких як заводи, будівлі, обладнання, транспортні засоби та інфраструктура. Це робить їх видимими та спостережними для суспільства.

2. Реальні інвестиції зазвичай є довгостроковими, що пояснюється тим, що вони пов'язані з розробкою проектів, будівництвом і розвитком бізнесу. Це може потребувати тривалого періоду часу для повернення вкладених коштів.

3. Реальні інвестиції несуть певний потенційний ризик через можливість невдачі проекту чи зміни ситуації на ринку. За таких умов, інвестори повинні ретельно аналізувати ризики та можливості перед прийняттям відповідного інвестиційного рішення.

4. Реальні інвестиції сприяють нарощуванню виробничого потенціалу та покращенню якості продукції. Це може позитивно вплинути на економічний розвиток окремого підприємства та країни в цілому.

5. Інвестиції в реальний сектор часто призводять до збільшення зайнятості та доходів населення. Це, в свою чергу підтримує споживчий

попит і зростання економіки.

Вкладення в реальний сектор є важливим елементом економічної політики будь-якої країни з розвинутою економікою. Вони сприяють створенню нових робочих місць, зростанню виробництва та підвищенню якості життя населення. Водночас важливо ретельно аналізувати можливі ризики та вибирати правильну форму інвестицій для досягнення тих результатів, які очікуються.

Залежно від певного об'єкта вкладення і цілей інвестора, реальні інвестиції можуть приймати різні форми. Ось деякі основні форми реальних інвестицій:

1. Інвестиції в нерухомість. Інвестиції в нерухомість є однією з найпопулярніших інвестиційних стратегій та виступають ключовим елементом багатьох портфелів інвесторів. Ця форма інвестування передбачає розробку, будівництво, придбання нерухомих активів, таких як житлові та комерційні будівлі, земельні ділянки, офісні приміщення, апартаменти, індустріальні об'єкти та інші нерухомість.

2. Інвестиції в обладнання і технології. Інвестиції в обладнання і технології є досить важливою стратегією для будь якого підприємства-інвестора, який прагне підвищити продуктивність, конкурентоспроможність і ефективність своєї діяльності. Ця форма інвестування передбачає виділення коштів на придбання нових машин, обладнання та інструментів для виробництва або послуг, оновлення, модернізація, реконструкція та технічне переоснащення виробничих ліній і технологічних процесів, впровадження нових технологій та програмного забезпечення з метою підвищення ефективності бізнес-процесів підприємства.

2. Інвестиції в розвиток інфраструктури. Інфраструктурні інвестиції є ключовим елементом економічного розвитку та покращення якості життя суспільства. Ця форма інвестування передбачає виділення коштів на розробку, будівництво, модернізацію, реконструкцію та управління фізичною й соціальною інфраструктурою, яка включає в себе такі об'єкти, як залізниці,

дороги, аеропорти, порти та інші транспортні об'єкти, інвестиції в розвиток комунікаційної інфраструктури, зокрема виробництво електроенергії та постачання води.

3. Інвестиції в дослідження і розвиток. Такі інвестиції є критично важливими для інноваційного розвитку сучасних підприємств, технологічного прогресу та створення конкурентних переваг на ринку. Ця форма інвестування передбачає направлення коштів на створення нових продуктів, технологій, процесів та знань для поліпшення ефективності діяльності підприємства.

4. Інвестиції в аграрний сектор. Аграрні інвестиції є важливою складовою для розвитку сільськогосподарської галузі, створення робочих місць, забезпечення продовольства та підтримки економічного зростання. Ця форма інвестування передбачає виділення коштів у сільське господарство для закупівлі землі, обладнання, розвитку нових технологій та інвестиції в вирощування рослин, тваринництво та новітню сільськогосподарську техніку.

5. Інвестиції в інфраструктуру для виробництва альтернативної енергії. Інвестиції в інфраструктуру для виробництва альтернативної енергії є надзвичайно важливими під час переходу до сталого та екологічно чистого виробництва енергії й зменшення залежності від вуглеводнів. Ці інвестиції спрямовані на формування та розвиток інфраструктури для виробництва енергії з відновлювальних джерел, таких як будівництво сонячних електростанцій, вітрових ферм та інших джерел альтернативної енергії.

6. Інвестиції в інфраструктуру для видобутку й транспортування природних ресурсів. Інвестиції в інфраструктуру для видобутку та транспортування природних ресурсів є важливою складовою розвитку економіки, забезпечення потреб в сировині та розширення можливостей виробництва. Ця форма інвестування передбачає будівництво та подальший розвиток об'єктів, таких як порти, шахти, нафтові і газові свердловини, трубопроводи, залізниці та інша інфраструктура, пов'язана з видобутком та

транспортуванням природних ресурсів, управлінням транспортними магістралями для перевезення сировини тощо.

7. Інвестиції в мистецтво та колекціонерські предмети. Інвестиції в мистецтво та колекціонерські предмети є особливою формою інвестування, яка поєднує в собі фінансовий потенціал та культурну цінність. Ця форма інвестицій включає в себе придбання та зберігання антикваріату, мистецьких творів, цінних колекційних предметів для інвестиційного портфеля підприємства.

Вищезазначені форми реальних інвестицій можуть бути вкрай важливими для розвитку підприємства і забезпечення прибутковості та стійкості його бізнесу в різноманітних галузях та секторах економіки. Вибір конкретної форми інвестицій залежатиме від стратегічних цілей відповідного інвестора, галузі та ринкових умов, що склалися на момент здійснення інвестиційного проекту.

Реальні інвестиції можуть відігравати ключову роль у розвитку економіки та створенні стійкого економічного зростання. Це обумовлює необхідність забезпечення невідкладної спільної роботи інвесторів та урядових організацій над створенням сприятливого середовища для здійснення реальних інвестицій та максимізації позитивного впливу таких інвестицій на розвиток вітчизняного бізнесу.

Реальні інвестиції завжди привертали увагу інвесторів, оскільки вони можуть стати не тільки джерелом прибутку, але й виступають дієвим інструментом захисту від інфляції та диверсифікації портфеля. Водночас, ефективність таких інвестицій залежить від численних факторів, які важливо враховувати перед вкладенням капіталу у ці об'єкти. Серед таких факторів найважливішими є такі:

1. Локація об'єктів реальних інвестицій. Локація може бути критичною для ефективності реальних інвестицій. Так, нерухомість в центрі міста або в регіоні з розвинутою інфраструктурою, як правило, має більшу потенційну цінність, ніж активи в менш розвинених районах. Регіональні фактори,

зокрема такі як економічний розвиток, демографія та інші місцеві особливості, також можуть впливати на ринкову вартість та доходність вкладень в такі активи.

2. Стан об'єктів реальних інвестицій. Стан матеріальних активів відіграє ключову роль у їхній ефективності. Наприклад, під час інвестування в нерухомість важливим є всебічна оцінка технічного стану будівель, інженерних систем тощо. Активи, які потребують значних вкладень у ремонт, модернізацію або технічне переоснащення, можуть бути менш ефективними з інвестиційної точки зору.

3. Попит і пропозиція у відповідні об'єкти реальних інвестицій на ринку. Наявний попит і пропозиція на ринку можуть активно впливати на вартість та дохідність відповідних реальних активів. Водночас, популярність окремих об'єктів реальних інвестицій може зростати або падати залежно від економічних, технологічних та соціокультурних тенденцій.

4. Макроекономічні фактори. Макроекономічні умови, такі як рівень інфляції, безробіття, ставки дисконту та інші показники, можуть суттєво впливати на ефективність реальних інвестицій. Так, зокрема, інфляція може знизити реальну вартість матеріальних активів, тому інвестори досить часто шукають інвестиційні засоби, які можуть забезпечити захист від її негативного впливу.

5. Ринкові тенденції і циклічність економічних процесів. Ринкові тенденції і економічні цикли можуть спричиняти мінливість рівня дохідності реальних інвестицій. Наприклад, ціни на сировину можуть змінюватися залежно від глобальних подій на міжнародних ринках. Розуміння особливостей функціонування економічних циклів може допомогти інвесторам у прийнятті обґрунтованих рішень.

6. Законодавство та податкові аспекти. Законодавчі норми та регуляції у сфері інвестицій в реальні активи можуть змінюватися з часом і впливати на їх ефективність. Наприклад, податкові ставки і норми можуть впливати на доходи та витрати інвесторів. За таких умов, розуміння податкових правил і можливостей оптимізації податків може бути важливим.

Виходячи з вищезазначеного, вибір проектів для інвестування вимагає обачливості та ретельного аналізу. Одним із найважливіших завдань під час визначення ефективності реальних інвестицій є формування належної системи аналітичних показників з метою неупередженої та повної оцінки ефективності реальних інвестицій. Зокрема, до таких ключових аналітичних показників доцільно віднести такі:

1) Показник внутрішньої норми дохідності (IRR), який вважається одним з найважливіших показників при оцінці інвестиційних проектів. Зазначений показник визначає ту норму дисконту, за якої сума всіх майбутніх грошових потоків (включаючи вартість інвестиції) буде дорівнювати нулю. Інакше кажучи, показник IRR вказує на прибутковість інвестиції. Чим вище значення IRR, тим більш вигідною є відповідна інвестиція. IRR уможливорює одночасне порівняння різних проектів та забезпечує обґрунтований вибір того, що обумовлює найбільшу доходність.

2) Показник чистої поточної вартості (NPV) вимірює суму вартості всіх майбутніх грошових потоків за відсотковою ставкою дисконту. Якщо результат показника NPV позитивний, інвестиція може бути вигідною. Також, цей показник дозволяє врахувати часову вартість грошей та прийняти рішення на основі розрахунку теперішньої вартості майбутніх грошових потоків.

3) Пайовий прибуток визначає, який відсоток власних коштів інвестора вкладено у відповідну інвестицію відносно загальної вартості проекту. Він допомагає визначити оптимальне співвідношення власних коштів (або інших ресурсів) інвестора та залучених зовнішніх джерел фінансування.

4) Період окупності (PP) визначає, скільки часу необхідно, щоб повернути вкладені кошти з прибутком. Цей показник допомагає провести оцінку, наскільки швидко інвестиція поверне витрати в неї. Швидший період окупності є більш бажаним та вказує на ефективний кругообіг капіталу.

5) Показник рентабельності інвестицій (ROI) визначає відсоток доходу від інвестиції відносно вартості інвестиції. Високий ROI вказує на

ефективність інвестиції. Цей показник дозволяє порівнювати різні проекти і вибирати той, який ілюструє найбільший рівень прибутковості.

Використання зазначених показників може відігравати ключову роль у процесі прийняття обґрунтованих стратегічних рішень щодо вибору певного інвестиційного проекту для підприємства. Показники, такі як IRR, NPV, PP, період окупності та ROI, допомагають інвесторам визначити прибутковість інвестицій та обрати проекти, які найкраще відповідають їхнім цілям і стратегії розвитку підприємства. Крім того, всебічне дослідження потенційних ризиків та аналіз альтернативних сценаріїв робить оцінку інвестиційного проекту щодо відповідного виду об'єктів реальних інвестицій ще більш обґрунтованою та надійною. Тому вибір правильних показників та їхня комплексна оцінка є важливою складовою у процесі прийняття виважених ефективних рішень.

Вкладення в фінансові інвестиції відрізняються від реальних (фізичних) інвестицій за такими ключовими характеристиками:

1) Фінансові інвестиції передбачають вкладання грошей або фінансових ресурсів в різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, облігації, депозити, фонди тощо. Результатом таких інвестицій є отримання фінансового прибутку, а не конкретної фізичної власності чи приросту активів.

2) Фінансові інвестиції зазвичай характеризуються вищим рівнем ліквідності порівняно з реальними інвестиціями. Виходячи з цього, інвестор може легше продати чи конвертувати фінансові інвестиції в готівку або інші активи порівняно з реальними (матеріальними) активами, такими як нерухомість або обладнання.

3) Фінансові ринки можуть характеризуватися тенденціями зміни ринкових цін і доходів впродовж певного часу та бути досить волатильними, і це як правило, призводить до швидких змін в вартості фінансових інструментів. На відміну від реальних інвестицій, де їх вартість може змінюватися, але зазвичай не з такою різкою негативною динамікою.

4) Фінансові інвестиції характеризуються потенціалом приносити дохід від процентів, дивідендів і приросту своєї вартості. Однак фінансові активи також пов'язані з ризиками втрати капіталу, особливо на волатильних ринках.

5) Фінансові інвестиції уможливають спеціалізацію інвесторів в конкретних ринкових сегментах або за видами відповідних фінансових активів, які не завжди пов'язані з їхніми основними видами бізнесу. Наприклад, підприємство, яке займається виробництвом продукції, може інвестувати в акції інших фірм, що спеціалізуються на торгівлі.

6) Здійснюючи інвестування у фінансові активи, інвестори можуть вкладати та виводити гроші значно швидше та з меншими операційними витратами порівняно із вкладеннями у реальні інвестиції, які можуть вимагати суттєвих матеріальних зусиль і часу на купівлю, обслуговування та продаж активів.

Вищезазначені відмінності між реальними та фінансовими інвестиціями важливо враховувати при прийнятті відповідного рішення про інвестування, оскільки це може вплинути на стратегію і ризики підприємства. Вибір між реальними та фінансовими інвестиціями залежить від мети керівництва, цілей, фінансового стану та гнучкості до ризику.

Фінансові інвестиції є невід'ємною частиною інвестиційної політики сучасного підприємства і є одним з основних чинників збільшення капіталу, заробітку на процентах чи дивідендах, а також зменшення інвестиційного ризику. Вони можуть включати в себе різноманітні види фінансових інструментів та активів. До основних класифікаційних ознак фінансових інвестицій відносять такі:

1. За видами фінансових інструментів: акції, облігації, депозити, деривативи.

1.1. Акції – це вид цінних паперів, що є свідоцтвом про власність на відповідну частку статутного капіталу акціонерного товариства та надає її власнику (інвестору) певні права, а саме: право на участь в управлінні діяльністю підприємства, право на частину отриманого підприємством

прибутку у вигляді дивідендів, а у випадку ліквідації – право на частину залишкової вартості товариства.

На сучасному фондовому ринку використовують різні види акцій. Так, за черговістю отримання доходу та обсягу прав інвесторів-акціонерів розрізняють прості та привілейовані акції. Проста акція надає право інвестору на отримання доходу у вигляді дивідендів виходячи від поточних фінансових результатів діяльності акціонерного товариства та брати безпосередню участь в управлінні цим підприємством.

Наявність привілейованих акцій у вкладника надає йому безумовне право на отримання наперед визначеного умовами контракту річного доходу, при цьому власник привілейованих акцій має пріоритетність по відношенню до власників простих акцій при проведенні розрахунків товариства з акціонерами. Разом з тим, привілейовані акції, як правило, не дають своєму власнику права на участь в управлінні підприємством та, відповідно, права голосу на зборах акціонерів. Необхідно відмітити, що сумарна номінальна вартість всіх привілейованих акцій, випущених акціонерним товариством, не може перевищувати 25% величини його статутного фонду.

За характером розпорядження розрізняють іменні та акції на пред'явника.

Іменні акції є власністю визначеного інвестора. Передача права власності на іменні акції передбачає видачу власником на користь набувача відповідного передавального розпорядження. Відомості про власника іменних акцій підлягають обов'язковій реєстрації в акціонерному товаристві в системі реєстру власників іменних цінних паперів даного підприємства.

Акція на пред'явника передбачає, що її власником вважається фактичний утримувач. Передача права власності на такі акції забезпечується шляхом простого їх вручення. Акціонерне товариство не здійснює фіксацію обігу акцій на пред'явника. Необхідно відмітити, що відповідно до чинного законодавства, в Україні не дозволено випуск підприємствами акцій на пред'явника.

Залежно від форм випуску, акції поділяють на документарні та бездокументарні. За документарної форми, випуск відбувається у матеріальній формі як, власне, самих акцій, так і сертифікату, який виступає основним документом, що посвідчує право власності на зафіксовану в ньому кількість акцій. Бездокументарні акції функціонують лише у формі електронних записів на рахунках підприємства. Документом, що посвідчує на них право власності, є виписка з рахунку у цінних паперах.

З 29.10.2010 р. в Україні забезпечується бездокументарна форма існування акцій. Відповідно до законодавчих вимог до 29.10.2010 р. підприємства, які мали акції в документарній формі, повинні були перевести такі акції в бездокументарну форму існування [302].

1.2. Облігації. Ці фінансові інвестиції являють собою боргові інструменти, що видаються підприємствами або урядом країни. Особливості нарахування процентних ставок та визначення строків погашення облігацій заздалегідь мають бути оговорені, і це надає інвесторам право на отримання визначеної величини процентів та гарантію повернення облігаційної вартості фінансової інвестиції в майбутньому.

Облігації випускаються підприємствами, як правило, для повернення коштів на ринку капіталу. Інвестори, які придбають облігації, стають кредиторами видавця та набувають право на отримання визначених наперед процентів та повернення облігаційної вартості (номіналу фінансової інвестиції) в майбутньому. Найпоширенішими видами облігацій є такі: за видавцем (корпоративні облігації, які випускаються приватними підприємствами для повернення капіталу на фінансування своєї діяльності; державні облігації, що випускаються урядом або державними установами для залучення грошей на фінансування різних проектів і програм); за строками погашення (короткострокові облігації, строк погашення яких від декількох місяців до одного року, середньострокові облігації, строк погашення яких від одного до десяти років, довгострокові облігації, строк погашення яких понад десять років); за типом процентів (облігації з фіксованою процентною

ставкою, що виплачують фіксований купонний дохід протягом терміну облігації та облігації зі змінною процентною ставкою, процентні ставки на які можуть змінюватися з часом); за правом на обмін або конвертацію (облігації з правом обміну, що дозволяють власникам обмінювати їх на акції видавця та облігації з правом конвертації, які надають інвесторам право конвертувати облігації в акції після визначеного періоду часу); за видавцем (облігації в національній валюті або іноземні облігації); за способом випуску (облігації забезпечені активами, які підтримуються певними активами або заставними та не забезпечені облігації, які не мають конкретного забезпечення).

1.3. Депозити. Даний вид фінансових інвестицій передбачає зберігання грошей в банку на певний строк. Банківська установа виплачує власникам депозитів відсотки за використання їхніх коштів.

Депозити являють собою спеціальні банківські рахунки, на які клієнти вносять свої грошові активи з метою їх збереження та отримання доходу на відсотках. В свою чергу банки можуть використовувати ці вклади для надання кредитів іншим своїм клієнтам з метою власного заробітку на різниці у процентних ставках. Залежно від особливостей та умов депозитних вкладень розрізняють: а) термінові депозити, що мають фіксований строк утримання, який може становити від кількох місяців до декількох років. Під час укладання такого депозиту клієнт обіцяє не виводити грошові кошти до закінчення строку. В свою чергу, банк пропонує вищу процентну ставку за такі вкладення і, чим довший строк утримання, тим вища процентна ставка; б) ощадні депозити призначені для збереження грошей та надають можливість покласти гроші на рахунок у банку та отримувати проценти за їхнім залишком. Зазвичай такі вклади є більш легкодоступними, але процентні ставки за ними нижчі, ніж у термінових депозитах; в) мультивалютні депозити передбачають внесення та знімання коштів у різних валютах; г) вклади «на поточній основі» не мають фіксованого строку та доступні для зняття коштів в будь-який час. Найбільш поширеними формами таких депозитів є поточні рахунки та чекові рахунки; д) депозити з

інтервальними виплатами передбачають виплати процентів за певними інтервалами часу, наприклад, кожні три місяці тощо.

Крім вищезазначених також існують інші види депозитів, які можуть варіюватися залежно від виду кредитної організації та в політики певної країни. Вибір типу депозиту зазвичай залежить від фінансових потреб та цілей інвестора. З метою забезпечення більшої дохідності, важливо детально вивчити умови та процентні ставки по кожному виду депозиту перед прийняттям відповідного рішення про вкладення грошових коштів.

1.4. Деривативи. Даний вид інвестицій являє собою фінансові інструменти, вартість яких базується на вартості іншого активу, що називається базовим активом. Базовий актив може бути акцією, облігацією, сировиною, валютою або іншим деривативом. Деривативи є контрактами, які визначають права та обов'язки між сторонами, що укладають інвестиційну угоду, щодо майбутньої вартості базового активу. До основних видів деривативів включають такі: а) форварди – це договори, які фіксують ціну та умови купівлі або продажу базового активу в майбутньому періоді за попередньо визначеними параметрами. Їх часто використовують для захисту від коливань цін і спекуляції; б) опціони, що є контрактами, які дають інвестору право (але не обов'язок) купувати або продавати базовий актив за фіксованою ціною в майбутньому; в) ф'ючерси, які передбачають стандартизовані контракти, які вимагають виконання угоди на покупку або продаж базового активу за фіксованою ціною в певний майбутній строк. Вони часто використовуються для спекуляції і захисту від ризику цінних коливань; г) свопи – це угоди між сторонами щодо обміну платежами на підставі різниці у вартості двох чи більше фінансових інструментів з метою перерозподілу ризиків та потоку грошей між сторонами; д) опціони на майбутній (ф'ючерсний) контракт, що являють собою □ опціони, які надають право купувати чи продавати ф'ючерсний контракт замість активу.

Деривативи використовують для різних цілей, наприклад, як захист від ризику, арбітраж, спекуляція та управління портфелем. Вони забезпечують

можливість інвесторам та їх контрагентам взаємодіяти на фінансових ринках і використовувати різноманітні стратегії з метою досягнення своїх цілей. Однак, через їх складність і ризиковість цих фінансових інвестицій, важливо мати глибоке розуміння політики управління деривативами перед їх використанням.

2. За цільовим призначенням фінансові інвестиції класифікують на такі види: інвестиції в дохідність (метою таких інвестицій є отримання прибутку через відсотки, дивіденди або інші форми доходу); інвестиції в зростання (такого роду інвестиції, спрямовані на отримання прибутку внаслідок зростання вартості активів. Зокрема, це можуть бути акції компаній з потенціалом росту, нерухомість з очікуваним зростанням вартості тощо); інвестиції на спеціальні цілі (такі інвестиції зазвичай спрямовані на досягнення конкретних цілей, таких як відкладення коштів на освіту, пенсію, придбання майна та ін.).

3. За терміном інвестування виділяють: а) короткострокові інвестиції - інвестиції, які призначені для утримання протягом короткотермінового періоду, як правило, менше одного року. Це можуть бути, наприклад, грошові еквіваленти, торговельні цінності або короткострокові облігації; б) довгострокові інвестиції - інвестиції, спрямовані на довготривале утримання. Сюди відносять акції, облігації з тривалим строком погашення тощо.

Необхідно відмітити, що кожен тип інвестицій має свої унікальні характеристики і ризики, тому інвестори повинні добре розуміти власні фінансові цілі та толерантність до ризику перед прийняттям рішень щодо інвестування.

Отже, виходячи з вищенаведеного, можемо зробити висновок, що інвестиційна політика для сучасного підприємства є стратегічним інструментом для досягнення його фінансових цілей та забезпечення стійкого стратегічного розвитку. Вона враховує багато факторів, включаючи ризики та можливості, і є ключовим елементом управління фінансами на всіх рівнях управління.

4.5. Методичні підходи до проведення дивідендної політики підприємства

Підходячи до розгляду питання дивідендної політики підприємства, варто звернути увагу на теоретичне узагальнення і значення поняття «дивідендна політика», і як результат на основі теоретичного осмислення висвітлити практичні аспекти діяльності підприємств в даному напрямі.

Головним напрямом щодо висвітлення підходів до трактування дивідендної політики є забезпечення зростання ринкової вартості корпорації та збільшення доходу її власників. При цьому важливою складовою дивідендної політики є вироблення оптимальних пропорційних підходів щодо розподілу прибутку, одна частина якого може бути використана як виплати дивідендів, а інша може бути реінвестована у розвиток суб'єкта підприємництва.

У звичайному розумінні під дефініцією «дивідендна політика підприємства» можна розуміти діяльність суб'єкта підприємництва, що спрямовується на забезпечення формування доходу власників його корпоративних прав. Визначення підходів до організації здійснення дивідендної політики реалізується досягненням сукупності системних завдань та цілей у сфері пайової участі власників у прибутках підприємства.

Базовим елементом, на основі якого формується дивідендна політика є поняття «дивіденд». У регулятивних нормативно-правових актах з питань дивідендної політики поняття дивідендів розглядається через призму їх функціонального використання (табл. 4.5.1).

На основі наведених у табл. 4.5.1 матеріалів, можна визначити, що під дивідендами розглядають частину чистого прибутку, яка розподіляється між учасниками товариства. Даний підхід характеризує дивіденди як частину чистого бухгалтерського прибутку, а саме прибутку господарства, що залишився нерозподіленим після сплати податкових платежів та інших зобов'язань.

Визначення «дивіденди» у нормативно-правових актах України*

Джерело	Визначення
Податковий кодекс України (ст. 14)	Дивіденд - платіж, що здійснюється юрид. ос., в тому числі емітентом корпоративних прав, інвестиційних сертифікатів чи інших цінних паперів, на користь власника таких корпоративних прав, інвест. сертифікатів та інших цінних паперів, що засвідчують право власності інвестора на частку (пай) у майні (активах) емітента, у зв'язку з розподілом частини його прибутку [295].
Господарський кодекс України (ст. 88)	Дивіденд – частка прибутку товариства [124].
Цивільний кодекс України (ст. 116)	Дивіденди – частина прибутку, яку одержують учасники господарського товариства [377].
Закон України «Про акціонерні товариства» (ст. 30)	Дивіденд – частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу [302].
Закон України «Про господарські товариства» (ст. 10)	Дивіденд – частка прибутку товариства. Право на отримання частки прибутку (дивідендів), пропорційно частці кожного з учасників, мають особи, які є учасниками товариства на початок строку виплати дивідендів [305].
Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 18	Дивіденд – розподіл прибутку власникам інвестицій у капітал пропорційно до їхніх внесків капіталу певного класу [243].
Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15	Дивіденди – частина чистого прибутку, розподілена між учасниками (власниками) відповідно до частки їх участі у власному капіталі підприємства [255].

*Складено автором самостійно

Досліджуючи теоретичні положення дивідендів, в подальшій частині параграфу вважаємо за доцільне приділити увагу сутності дивідендної політики підприємства. У фінансовій науці відсутні єдині підходи до трактування сутності дивідендної політики підприємства. Теоретична невизначеність є причиною наявності певної кількості недоліків, пов'язаних з формуванням, здійсненням та ефективністю дивідендної політики.

У вітчизняній фінансовій літературі домінує підхід, за яким поняття дивідендної політики проявляється як керована діяльність підприємства, спрямована на забезпечення формування доходу власників його корпоративних прав [200, с.192].

Деякі економісти, зокрема Л. Данілова та І. Кулик вважають, що дивідендна політика є складовою частиною загальної фінансової політики підприємства [137, с.19]. Деякі вчені визначають сутність дивідендної політики як складової політики формування структури капіталу [301, с.8].

Так В. Василенко вказує, що дивідендна політика є складовою політики управління та розподілу прибутком [94, с.80]. Такими ж є позиції І. Спільник та О. Загородної [346, с.82].

Варто зауважити, що приведені вище теоретичні підходи не виокремлюють дивідендну політику як окремий вид самостійної управлінської діяльності, що інтегрується в загальне управлінське середовище підприємства для досягнення сформованої мети і вирішенню основних завдань його діяльності.

Також дискусійними є підходи щодо визначення мети формування і здійснення дивідендної політики, які на думку вчених: по-перше, сприяють досягненню максимальної ринкової вартості товариства у довгостроковому періоді [346, с.82]; по-друге, сприяють підвищенню капіталізації вартості майна підприємства [371]. Крім того, група вчених наголошують на тому, що основним завданням дивідендної політики є розподіл чистого прибутку на дві частини, одна з яких має бути спрямована на виплату дивідендів власникам акцій, а друга реінвестована у розвиток товариства [346, с.82].

Розглянувши різні підходи щодо сутності дивідендної політики товариства, вважаємо, що під даною дефініцією слід розуміти керовану управлінську діяльність підприємства, спрямовану на забезпечення формування доходів власників, забезпечення необхідності розвитку підприємства загалом у процесі розподілу чистого прибутку та формуванні грошових потоків.

Формування дивідендної політики здійснюється системною сукупністю цілей, завдань та методів орієнтованих на досягнення фінансової зацікавленості власників та необхідності розвитку компанії у процесі перерозподілу прибутку. Процес здійснення дивідендної політики підприємства реалізується в рамках існуючого інституційного середовища, що визначається положеннями та нормативами чинного законодавства. Нормативно-правове забезпечення формування і реалізації дивідендної політики відображено на рис. 4.5.1.



Рис.4.5.1. Нормативно-правове забезпечення дивідендної політики*

*Складено автором на основі [89]

Варто відмітити, що Податковим кодексом України регламентовано механізм оподаткування дивідендів при їх нарахуванні та виплаті фізичним особам (ст. 161, 165, 167, 170) та юридичним особа (ст. 140-141); Цивільним кодексом України визначено право міноритаріїв на отримання дивідендних виплат (ст. 116) та визначено обмеження щодо виплати дивідендів (ст. 158); Кодексом України про адміністративні правопорушення визначено відповідальність за порушення порядку або строків виплати дивідендів (ст. 163).

Визначаючи особливості формування дивідендної політики компанії, варто враховувати типи випущених акцій, так як для простих та привілейованих акцій визначено диференціацію підходів дивідендних виплат та їх обмеження, що обґрунтовано законодавством.

Процес формування дивідендної політики компанії передбачає врахування ряду особливостей, зокрема [380, с.60]:

1. Поняття дивідендної політики, пов'язане з розподілом прибутку в

акціонерних (корпоративних) товариствах. Проте методичні підходи розподілу прибутку можуть бути використані для підприємств будь-якої організаційно-правової діяльності. У такому ключі буде змінюватись переважно термінологія – замість терміну «акція» буде використовуватись термін «пай» чи «внесок», а замість терміну «дивіденди» – термін «прибуток на внесок». При чому, при зміні термінологічних підходів, зауважимо, що організаційно-розподільчий механізм чистого прибутку залишається незмінним.

2. До основних чинників, що впливають на політику виплати дивідендів належать:

– розмір суб'єкта підприємництва (у переважній більшості випадків, саме великі корпоративні підприємства, котирування акцій яких здійснюється на біржах, здійснюють виплати по дивідендах);

– рентабельність компанії (чим вищий даний показник тим частіше на вимогу міноритаріїв може здійснюватися виплата по дивідендах);

– компанії, що мають значні заборгованості за своїми зобов'язаннями, замість дивідендних виплат надають перевагу розрахункам по боргам;

– ліквідність компанії (виплата дивідендів формується за рахунок наявності ліквідних коштів, що в умовах розробки чи реалізації активних інвестиційних програм значно обмежує виплату дивідендів);

– стадія життєвого циклу підприємства (на різних етапах розвитку підприємства вартість акцій підприємства на фондовій біржі індексується по різному, що відповідно впливає на процес формування та здійснення дивідендної політики).

3. Прийняття рішення про виплату дивідендів при отриманні корпорацією збитків може бути визначено наступними параметрами:

– потреби компанії у нарощенні виробничих потужностей або участь в нових інвестиційних проектах;

– зміна величини дивідендів чи відтермінування їх виплати може призвести до зниження вартості компанії в цілому (через зниження курсу акцій).

4. Інформація про зростання суми очікуваних дивідендних виплат вказує вкладникам підприємства про очікуване збільшення чистого прибутку і підвищення рентабельності власного капіталу. Зворотна інформація про прогнозне зменшення дивідендних виплат буде сигналом для вкладників про зниження прибутковості, що призведе до зниження курсової вартості акцій компанії. Як правило низький рівень виплати дивідендів призводить до масового продажу акцій їх держателями, що в подальшому може призвести до поглинання підприємства іншою корпорацією.

Базовими для формування дивідендної політики виступає наступна сукупність елементів:

1. Темпи зміни прибутку, що залежно впливають на зростання чи спадання дивідендних виплат. Дана взаємозалежність характеризує величину прибутку і величину дивідендів, яка під дією економічних законів характеризується наступними станами: обсяг дивідендів зростає повільніше ніж обсяг прибутків корпорації; обсяг дивідендів знижується повільнішими темпами на відміну від обсягу прибутку корпорації.

2. На відміну від дивідендів, доходи отримані від реінвестування прибутку характеризуються більшим ступенем ризику. Реінвестований прибуток є більш доступним видом фінансування для компанії порівняно з процесом емісії нових цінних паперів (акцій) при чому зберігається існуючий механізм контролю власників над компанією. Крім того, дохід від капіталу, отриманий шляхом реінвестування прибутку визначається більшою ризикованістю і невизначеністю, ніж дивіденди.

3. Врахування результатів конвертації потенційних акцій в звичайні. У процесі конвертації облігацій у акції звичайного (простого) типу, скорочуються витрати на виплату відсотків по облігаціях і чистий прибуток товариства збільшується на величину суми конвертації облігацій, при вирахуванні податкового навантаження, характерного щодо облігацій та їх обігу, адже витрати пов'язані із виплатою відсотків по облігаціях зменшують податкову базу і податок на прибуток [380, с.61].

Українськими вченими-економістами виокремлюються наступні види дивідендної політики (рис. 4.5.2).



Рис. 4.5.2. Види дивідендної політики*

*Складено автором на основі [346, с.83; 288, с.41]

Кожен із наведених на рис. 4.5.2 видів дивідендної політики може використовуватись підприємством впродовж певного періоду його діяльності.

Таким чином, підходи корпоративного управління до вибору та реалізації певного варіанту політики дивідендних виплат вимагають аналітичного обґрунтування та економічного осмислення з урахуванням інституційного середовища національної економіки, специфіки та особливостей діяльності конкретної корпорації [208, с.233].

Практика західних країн свідчить, що найпоширенішими типами дивідендної політики є: політика регулярних дивідендів; політика стабільних дивідендів; політика нерегулярних дивідендів; політика нульового дивіденду.

1. Політика регулярних дивідендів. У межах реалізації даного підходу компанія (емітент акцій) прагне виплачувати дивіденди щорічно, незалежно від отримання позитивного чи негативного фінансового результату (прибутку чи збитку). У випадках коли компанія за фактом отримує більший прибуток ніж очікувався, то частина понад планового прибутку буде акумулюватись компанією у якості нерозподіленого прибутку. Відповідно понад планова частка прибутку не буде розподілятися між власниками корпоративних прав.

У зовнішньому середовищі, компанія, яка на постійній основі проводить виплати дивідендів вважається низькоризиковою і привабливою для інвесторів. Переваги даного виду дивідендної політики відображено на рис. 4.5.3. Варто зауважити, що регулярні виплати дивідендів можуть забезпечувати переважно компанії з стабільним і довготривалим доходом. У цьому випадку компанії, що проводять даний тип політики мають дотримуватись меж регулярних дивідендів за ставкою, що нижча від середнього доходу.

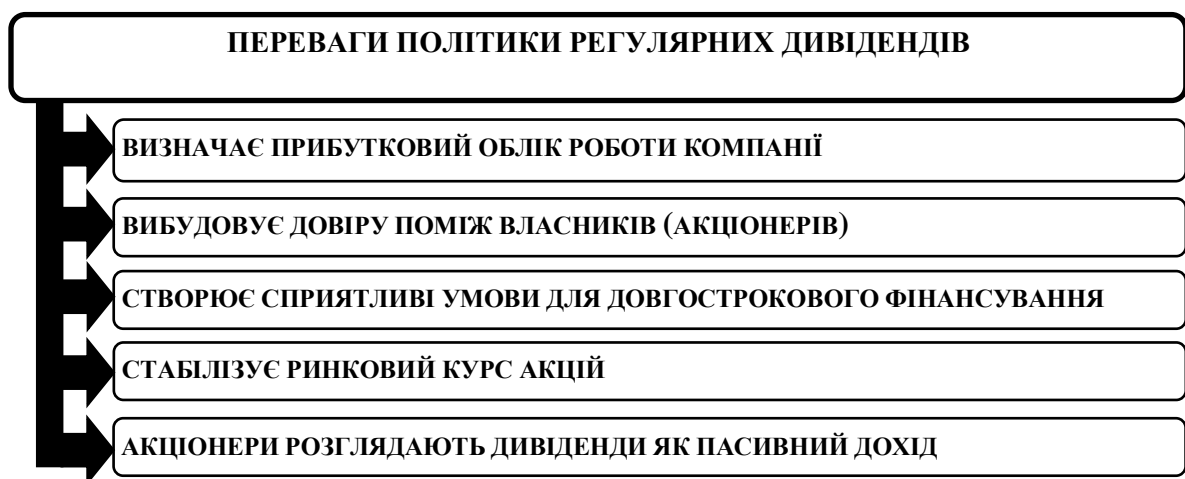


Рис. 4.5.3. Переваги політики регулярних дивідендів*

*Складено автором на основі [288, с. 42]

2. Політика стабільного дивіденду. За даного типу дивідендної політики, компанія додержується алгоритму визначеної відсоткової складової частини прибутку як виплати щорічного обсягу дивідендів.

Вкладення інвестицій у компанію з таким типом дивідендної політики є потенційно ризиковим варіантом для інвесторів, оскільки обсяг виплат по дивідендах коливається і прямопропорційно залежить від рівня прибутку. Переваги стабільної дивідендної політики представлено на рис. 4.5.4.

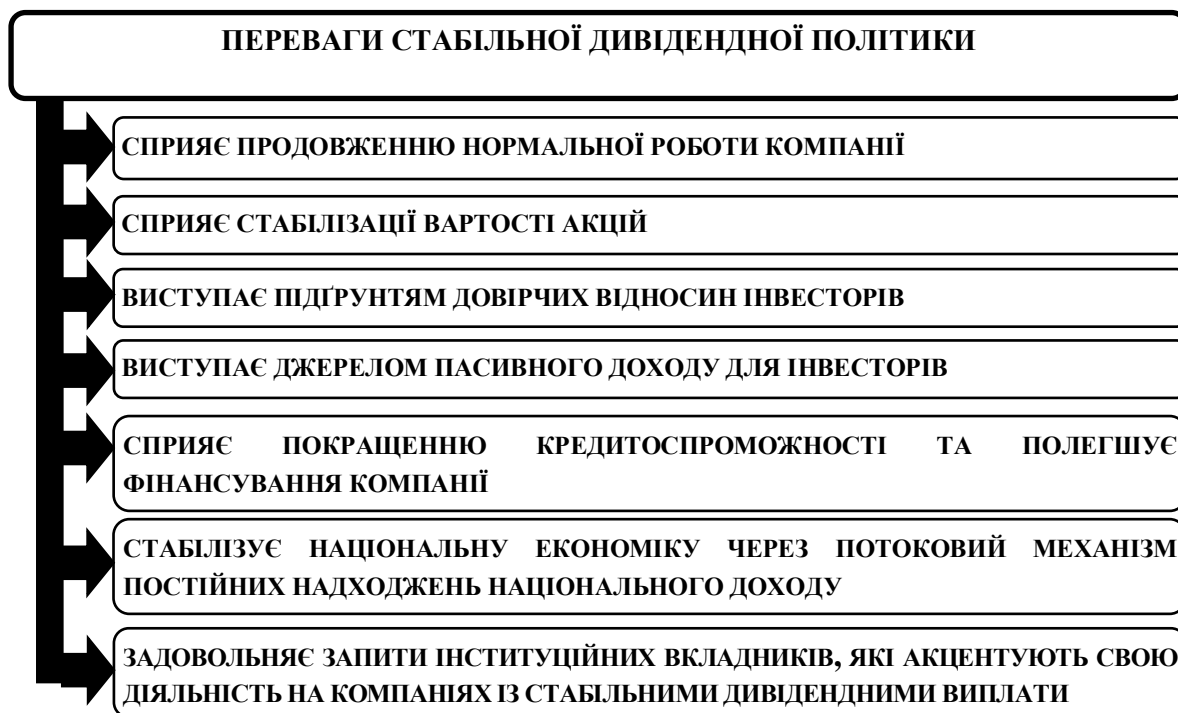


Рис. 4.5.4. Переваги стабільної дивідендної політики*

*Складено автором на основі [288, с.42-43]

Причини, що зумовлюють компанії проводити політику нерегулярних виплат представлено на рис. 4.5.5.

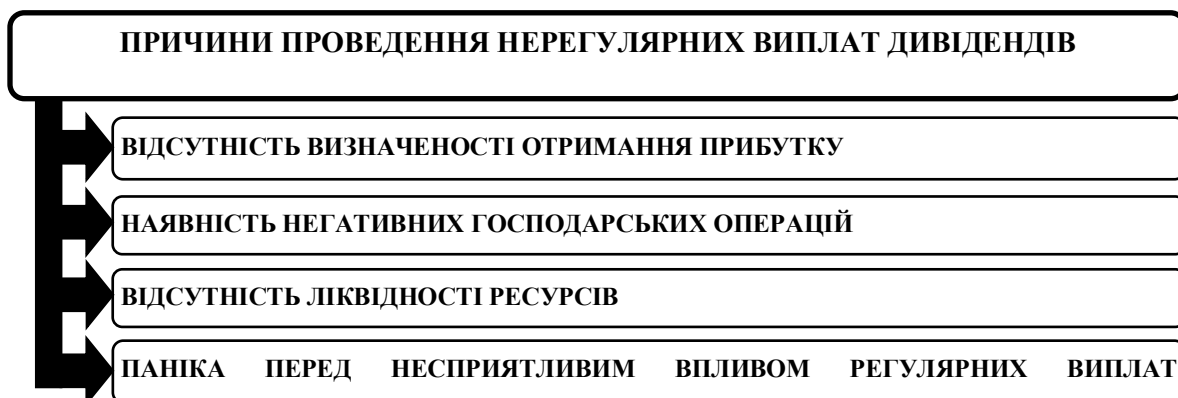


Рис. 4.5.5. Причини проведення нерегулярних виплат дивідендів*

*Складено автором на основі [288, с.43]

При виборі даного виду політики виплати дивідендів на акціонерів впливає фактор невизначеності, оскільки не має гарантій, який саме розмір дивідендів вони отримають.

3. Політика нерегулярних дивідендів. При виборі даного виду дивідендної політики фактично відсутній графік здійснення дивідендних виплат. Механізм виплати реалізується рішенням ради директорів компанії, яка визначає розмір та строки виплати дивідендів. При цьому за рішенням керівництва компанії виплата дивідендів може реалізовуватись незалежно від отримання компанією прибутку чи збитку.

Підхід щодо вибору політики проведення нерегулярних дивідендів сприяє встановленню довірчих відносин потенційних вкладників, які можуть інвестувати в компанію, що в цілому забезпечить зростання показників ліквідності компаній. В практичній площині політика нерегулярних виплат дивідендів застосовується компаніями, які мають низький рівень ліквідності та не мають стабільних грошових потоків. Інвестуючи у компанію, потенційні вкладники зустрічаються з високими ризиками, ймовірно настання яких впродовж фінансового року не гарантує отримання дивідендів.

4. Нульова дивідендна політика. Даний вид політики характеризується станом, коли компанія незалежно від отримання нею прибутку чи збитку взагалі не проводить виплату дивідендів. Основною перевагою даного типу політики може бути високий темп розвитку компанії та підвищення її фінансової стійкості. Головним недоліком даної форми дивідендної політики є нестабільність виплат або відмова від їх виплати у період високих інвестиційних можливостей, що може знизити ринкову вартість акцій.

Розглядаючи досвід формування та реалізації дивідендної політики західних країн, варто зазначити, що у зарубіжній практиці виділяють поняття дивідендних аристократів та дивідендних королів. Зокрема, дивідендні аристократи – це компанії, вартість акцій яких індексуються Standard & Poor's 500, що включає найбільші по капіталізації компанії, цінні папери яких котируються на біржах NYSE і NASDAQ. Компанія визнається

дивідендним аристократом при умові, якщо нею поступово упродовж тривалого періоду (не менше 25 років) щорічно збільшуються дивідендні виплати. Також прихильники дивідендних аристократів класифікують їх за додатковими факторами, такими як розмір та ліквідність компанії, наприклад, за ринковою капіталізацією, що перевищує 3 млрд дол.

Зазвичай дивідендних аристократів за біржовими підрахунками налічується менше 100 компаній у будь-який момент часу. У 2021 році лише 65 дивідендних аристократів увійшли до списку Standard & Poor's 500. Їхня діяльність поширена у різних секторах економіки, включаючи охорону здоров'я, роздрібну торгівлю, нафтогазову галузь та будівництво.

Рейтинг Forbes, основується на своїх прогностичних оцінках щодо прибутків майбутніх періодів компанії, обрав топ дивідендних аристократів 2021 року. Варто звернути увагу, що по деяких компаніях, зокрема Exxon Mobil, оцінка показників здійснювалась до обвалу цін на нафту в 2021 році, спричиненого поширенням нового коронавірусу. У 2021 році критеріям дивідендних аристократів відповідають 65 світових компаній, як приклад це: AT&T (T), Exxon Mobil (XOM), Walgreens Boots Alliance (WBA), AbbVie (ABBV), IBM (IBM), 3M (MMM), Caterpillar (CAT) та інші.

На відміну від «дивідендних аристократів» в економічному середовищі біржової термінології розрізняють поняття «дивідендні королі» – це компанії, які відомі тим, що стабільно виплачують дивіденди протягом тривалого часу. У той час як дивідендний аристократ (Dividend Aristocrats) повинен бути членом S&P 500 і мати зростаючі дивідендні виплати протягом 25 років або більше, то щоб отримати статус дивідендного короля (Dividend Kings), компанія повинна виконати лише одну умову: стабільно виплачувати зростаючі дивіденди протягом щонайменше 50 років. Станом на сьогодні успішними прикладами дивідендних королів є компанії American states water (68p.), Parker Hannifin (67p.), Cincinnati Financial (62p.), Coca-Cola (61p.), Johnson & Johnson (61p.), AVM Industries (56p.) та інші [18].

Аналізуючи дивідендні виплати по акціях, що вимірюються індексом

S&P 500 Dividend Aristocrats, зросли на 7,5% за останній рік порівняно з 14,6% зростанням індексу Russell 1000 станом на кінець вересня 2023 року [19]. Розглянемо чотири найкращі дивідендні акції в індексі Russell за форвардною дивідендною прибутковістю, за винятком компаній, коефіцієнт виплат яких є від'ємним або перевищує 100% (табл. 4.5.2).

Таблиця 4.5.2

Найкращі дивідендні акції в індексі Russell за форвардною дивідендною прибутковістю станом на кінець 3-го кварталу 2023 року*

№	Компанія	Сфера діяльності	Форвардна дивідендна прибутковість, %	Ціна акції, амер. дол	Ринкова капіталізація, млрд амер. дол.	1-річна загальна прибутковість, %
1.	A.P. Moller - Mærsk A/S (AMKBV)	судноплавство, транспорт, логістика	34,8	8,77	30,1	21,9
2.	Icahn Enterprises LP (IEP)	інвестиції, енергетика, нерухомість	33,9	19,73	8,1	-52,3
3.	Enviva Inc. (EVA)	енергетика, виробн. деревних пелет	27,7	7,15	0,486	-90,4
4.	Torm PLC (TRMD)	судноплавство	27,0	28,00	2,2	51,4

*Складено автором на основі [19]

Як свідчать дані табл. 4.5.2, що станом на кінець 3 кварталу 2023 року серед акцій з найвищими дивідендами можна виділити декілька компаній, зокрема: Данська судноплавна, транспортна та логістична компанія A.P.Moller (AMKBV), диверсифікований холдинг Icahn Enterprises LP (IEP), компанія з відновлюваної енергетики Enviva Inc. (EVA) та глобальна судноплавна компанія Torm PLC (TRMD) (базується у Великій Британії).

Розглядаючи вітчизняну практику, варто звернути увагу, на постанову КМУ «Про порядок формування та реалізації дивідендної політики держави», якою визначено, що відповідно до затверджених базових нормативів суб'єкти управління корпоративними правами реалізують проведення політики дивідендних виплат шляхом виконання відповідних завдань визначених законодавчими межами акціонерних прав власності держави та рішень щодо визначення ефективного розміру, поетапності та

термінів виплати дивідендних платежів господарськими товариствами у відповідності до статутних документів та законодавства в цілому. Процес формування дивідендної політики включає декілька етапів, що відображено на рис. 4.5.6.



Рис. 4.5.6. Процес формування дивідендної політики*

*Складено автором на основі [346, с.85; 357, с.135-136]

Дивіденди оголошуються радою директорів компанії і нараховуються акціонерам у спеціальний час, визначений як реєстраційна дата (date of record). Проведення виплати дивідендних платежів власникам акцій здійснюється в час, визначений як дата оплати (payment date). Наступною визначається попередня дата (exdividend date) для ідентифікації акціонерних власників, які претендують на виплату дивідендів. Враховуючи час, необхідний для трансформації права власності на акцію звичайного типу, фондові біржі визначають попередню дату за кілька днів до настання реєстраційної дати. Капіталовкладники, які інвестували власні грошові активи в акції компанії до настання попередньої дати, володіють правом на отримання дивідендів цієї компанії; інвестори, які придбали акції в добу або

після попередньої дати, не мають права на отримання дивідендних виплат.

Основним показником для розрахунку й виплати дивідендів є чистий прибуток, який є частиною балансового прибутку компанії, що зберігається в його активі після здійснення розрахунків з бюджетом та інших платежів обов'язкового характеру. В акціонерних компаніях діє практика коли виплата дивідендів може реалізуватись за рахунок нерозподілених прибутків попередніх періодів [302].

Аналізуючи вітчизняну практику виплати дивідендів, варто зазначити, що більшість компаній використовується політику «нульового» дивіденду. Виплата дивідендів, у більшості випадків, є не активним елементом фінансової діяльності. Так у 2021 серед українських компаній, акції яких поширені на вітчизняному та закордонному фондових ринках, найбільші дивіденди сплачували наступні компанії: АТ КБ «Приватбанк» (19,4 млрд грн), ПАТ «АрселорМіттал» (9,6 млрд грн), АТ «Криворізький залізорудний комбінат» (8,84 млрд грн), ПАТ «Укрнафта» (5,8 млрд грн), ПАТ Ferrexpo (5,34 млрд грн), ПрАТ «Запорізький залізорудний комбінат» (3,1 млрд грн), АТ «Райффайзен Банк Аваль» (2,37 млрд грн), ПрАТ «Укргідроенерго» (2,07 млрд грн), ПУМБ (1,3 млрд грн), ОТП Банк (1,2 млрд грн), Інтерпайп (1,1 млрд грн), ПАТ «Ощадбанк» (0,83 млрд грн), ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» (0,82 млрд грн), АТ «Укрзалізниця» (0,75 млрд грн), АТ «Агрохолдинг ІМК» (0,68 млрд грн), ПрАТ «Новокраматорський машинобудівний завод» (0,45 млрд грн), АТ «Таскомбанк» (0,3 млрд грн) та інші [337]. Так у 2021 році найбільшими платниками дивідендів в Україні виявилися гірничо-металургійні компанії. Також компанії ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» та Укрзалізниця за результатами діяльності 2021 року спрацювали зі збитком, але також забезпечили виплати дивідендів своїм акціонерам.

У довоєнному 2021 році найактивніше виплата дивідендів здійснювалась банківськими компаніями, державними компаніями у відповідності до виконання норм державного бюджету, компаніями аграрної та машинобудівної сфер, але водночас зазначаємо, що цей перелік не

відображає повної картини, що пов'язано з тим, що більшість дочірніх компаній закордонних корпорацій, які здійснюють свою діяльність на українських ринках, не висвітлюють інформацію дивідендних виплат перерахованим материнським компаніям (у т.ч. Google Ukraine, Макдональдз Ukraine, Coca-Cola Beverages Ukraine, PepsiCo Ukraine ін.).

Констатуючи наведене вище, можна зазначити, що найбільшу частку дивідендних виплат у вітчизняній практиці сплачують компанії, які умовно можна поділити на групи: 1) компанії, що представлені значною дольовою участю держави в акціонерному капіталі, які зобов'язані здійснювати дивідендні виплати; 2) дочірні бізнесові структури, які акумулюють дивідендні виплати материнським компаніям.

У 2022 році компанії, що представлені значною дольовою участю держави у статутному капіталі державних та унітарних підприємств та їх об'єднань забезпечили формування надходжень до державного бюджету чистого прибутку та дивідендних виплат на акції у розмірі 46,9 млрд грн, що складає 0,9% ВВП. Виконання річного плану із зазначених надходжень до державного бюджету забезпечено на рівні 96,5%. У Законі України «Про Державний бюджет України на 2023 рік» (із змінами та доповненнями) зафіксовано планове надходження із частин чистого прибутку та дивідендів у сумі 26,3 млрд грн, фактично на початок вересня 2023 року вже надійшло 32,1 млрд грн, що становить 122,0% виконання річного плану. Динаміку планових та фактичних надходжень частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету у 2019–2024 роках відображено на рис. 4.5.7. Дані рис. 4.5.7. свідчать, що за аналізований період (2019-2024 рр.) фактичне виконання планових показників щодо надходжень частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету, було перевиконано на 1,7 млрд грн або на 3,8% у 2019 році та на 5,8 млрд грн або на 22,1% у 2023 році (дані 2023р. наведені станом на 31.08.2023 р.). Крім того, відмічаємо, що впродовж 2020-2022 рр. фактичні надходження чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету не

покривали планові показники, зокрема: у 2020 році на 1,4 млрд грн або на 2,1%; у 2021 році на 0,3 млрд грн або на 1,04%; у 2022 році на 1,7 млрд грн або на 3,5%.

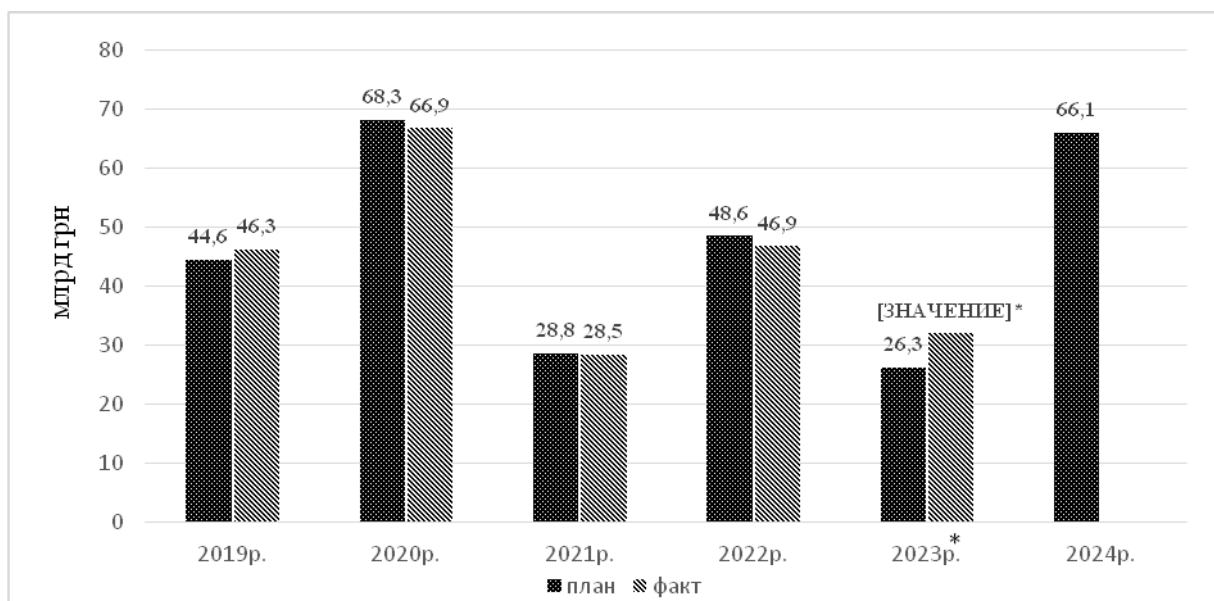


Рис. 4.5.7. Динаміка планових та фактичних надходжень частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету у 2019-2024 рр.**

*Фактичні дані за 2023 рік відображено станом на 31.08.2023 р.

**Складено автором на основі [272]

За результатами фінансово-економічної діяльності АТ КБ «Приватбанк» станом на 31 липня 2023 року характеризується як найбільший платник частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету, який у звітному періоді акумулював 24,2 млрд грн надходжень, що складає близько 80% фактичних платежів до бюджету у даній категорії доходу. У 2024 році очікувані планові надходження до бюджету держави в даній категорії доходів плануються у розмірі 66,1 млрд грн, що на 283% більше очікуваних планових надходжень 2023 року. Відмічаємо, що у 2024 році на розмір планових надходжень буде впливати фінансово-економічні показники роботи АТ КБ «Приватбанк» за 2023 рік та прийняті управлінські рішення щодо списання непрацюючих позик в частині проблем кредитного портфелю, формування якого пов'язане з діяльністю попередніх власників [272].

Для вітчизняних компаній з державними корпоративними правами визначення дольової участі у розподілі чистого прибутку, що спрямовується на дивідендні виплати, регламентується Законом України «Про управління об'єктами державної власності» [309] та постанов Кабінету міністрів України. Так, за річними результатами діяльності базовий норматив відрахування частки прибутку на виплату дивідендів для господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, становив: за результатами 2019 року, 2020 року та 2021 року – 50%, за результатами 2022 року – 50% (за умови спрямування 30% чистого прибутку на відновлення пошкодженого майна та протидію збройній агресії).

Водночас у 2022 році для державних компаній або компаній з державною часткою власності, рішенням КМУ, були встановлено наступні нормативні значення сплати дивідендів до державного бюджету, зокрема: для АТ «Державний ощадний банк України» базовий нормативний показник визначено як 30%; для АТ «НАК «Нафтогаз України» у розмірі 30%, решта залишкових коштів спрямовується на купівлю природного газу, що видобутий українськими компаніями; для ПрАТ «Укргідроенерго» у розмірі 30% (за умови спрямування 50% чистого прибутку на відновлення зруйнованого та пошкодженого майна внаслідок ракетних ударів РФ); для ПрАТ «Українська фінансова житлова компанія» у розмірі 30% (за умови спрямування 50% чистого прибутку на фінансування доступного іпотечного кредитування); для ПрАТ «Українське Дунайське пароплавство» у розмірі 30% (за умови спрямування 50% чистого прибутку на оновлення флоту); для АТ КБ «ПриватБанк» та ПАТ «НАК «Украгролізинг» у розмірі 80%; для ПАТ «Будівельна компанія «Укрбуд» у розмірі 95% [306].

Станом на кінець 3-го кварталу 2023 року у Реєстрі корпоративних прав держави у статутному капіталі господарських товариств відображено 417 господарських товариств із державною часткою [316]. За офіційними даними Мінекономрозвитку України у 2021 році лише 28% компаній з державною часткою капіталу були прибутковими.

Вважаємо важливим відмітити, що більшість вітчизняних підприємств державної форми власності за підсумками діяльності є збитковими і не мають в своєму розпорядженні прибутків для здійснення виплати дивідендів. Упродовж тривалого часу підприємствам державної форми власності окреслювались різнобічні і досить часто суперечливі завдання, наслідком чого сформувалась невизначеність щодо розподілу відповідальності. Побудова управлінської політики державних підприємств повинна здійснюватися на принципах забезпеченості повної прозорості та чіткості обґрунтування цілей (соціальних, комерційних, некомерційних), з наявністю контролю за виконанням поставлених завдань. Зазначені підходи сприятимуть державним підприємствам реалізовувати визначені стратегічні орієнтири, шляхом виробленням та наданням якісних продуктів та ефективних суспільних послуг. Також однією з головних умов має бути ефективне співвідношення власних і залучених коштів підприємства, на основі чого має запроваджуватись та реалізовуватись дивідендна політика. Даний управлінський механізм дозволить державному підприємству наростити ефективність виробничих процесів, модернізувати виробничий капітал та бізнес-процеси, що в цілому забезпечить збільшення ринкової вартості акціонерного капіталу.

Крім вище зазначеного, потрібно інтенсивніше реалізовувати корпоратизацію державних компаній, що здійснюють комерційну діяльність. Державні компанії мають поступово вибудовувати подібну приватним корпораціям структуру управління. В свою чергу, це дасть можливість підвищити дивідендність державних компаній без зміни типу власності.

На основі аналізу теоретичних і практичних аспектів дивідендної політики підприємств, можемо зробити висновок, що не виплата дивідендів українськими компаніями пов'язана з відсутністю розвиненого вітчизняного фінансового ринку. Останніми роками сформувалися не досконалі відносини між емітентами та інвесторами, що в результаті призводять до певних ускладнень здійснення адекватної оцінки капіталу підприємства.

Вітчизняний фондовий ринок характеризується науковцями як слаборозвинений та не виконує функцій залучення капіталу, що є наслідком того, що українські компанії не проводять ефективну дивідендну політику. Міноритарні акціонери не сприймають акції як джерело отримання додаткових прибутків. Така ситуація на ринку цінних паперів спричинена відсутністю мотиваційних стимулів в учасників даного ринку, тобто емітентів не цікавлять портфельні інвестори, а інвесторів не цікавлять портфельні інвестиції. Мова йде про те, що здійснення щодобової оцінки вартості капіталу товариств для емітентів та інвесторів не є потрібним процесом.

Підсумовуючи вище зазначене, можна аргументувати, що на даному етапі розвитку економіки діючий вітчизняний фінансовий ринок функціонує на досить низькому рівні та з певними недоліками. Переважною поширеною проблемою є неспроможність міноритаріїв отримати свої дивіденди від прибутку підприємства. Дані ускладнення можна вирішити у процесі удосконалення та уточнення законодавства в частині дивідендних виплат. Так, у законодавстві не зафіксовано чітких вимог про обов'язкову дольову виплату прибутку його власникам, проте існують задекларовані вимоги, які доволі часто компанії акціонерного типу не дотримуються.

Практика більшості вітчизняних компаній демонструє, що власником підприємства може бути акціонер або група, пов'язаних зв'язками акціонерів, які не зацікавлені провадити конструктивну та ефективну дивідендну політику, що для більшості дрібних власників акцій потенційно унеможлиблює отримання дивідендів. Формування та реалізація успішної та ефективної дивідендної політики вітчизняними компаніями є одним із основних напрямів підвищення інвестиційної привабливості акцій господарських товариств, що в цілому позитивно впливатиме на розвиток фондового ринку та адресно позитивно впливатиме на фінансово-економічні показники самих емітентів.

4.6. Змістовно-технологічні аспекти політики управління фінансовими ризиками підприємств

У сучасних реаліях актуальною є проблема забезпечення фінансової безпеки підприємства. Особливо гостро ця проблема постає в умовах нинішньої економічної та фінансової світової кризи. Сьогодні, в умовах нестабільної політичної ситуації, економічної кризи, воєнного стану в країні та падіння платоспроможного попиту населення, вітчизняні підприємства страждають від значних фінансових проблем.

Зростання ступеня впливу фінансових ризиків на результати фінансової діяльності підприємства пов'язане зі стрімкими змінами економічної ситуації в країні та на фінансовому ринку, розширенням сфери фінансових відносин, появою нових фінансових технологій та інструментів. Ризики виникають у сфері корпоративних відносин з банками та іншими фінансовими установами та пов'язані з ймовірністю втрат грошових коштів або їх недоотриманням.

Особливістю фінансових ризиків є те, що вони є результатом взаємовідносин між суб'єктами ризику, тобто виникають внаслідок людського фактора і не мають природних стабілізаторів рівня ризику. Отже, вони мають небезпечну властивість – постійно змінюватися, не підлягають узагальненню, є суто індивідуальними тощо. Тому необхідність їх класифікації, ідентифікації, вимірювання та управління ними набуває особливого значення. Фінансовий ризик – це результат вибору його власниками або керівниками альтернативного фінансового рішення, спрямованого на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності з імовірністю економічного збитку (фінансового збитку) через невизначеність його реалізації.

У ринковій економіці ризик є ключовим елементом підприємництва. На підприємницьку діяльність завжди впливають внутрішні та зовнішні фактори. При управлінні ризиками, в першу чергу, необхідно ідентифікувати

існуючі ризики (табл. 4.6.1).

Таблиця 4.6.1

Визначення фінансових ризиків у нормативних актах*

Фінансовий сектор	
Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України, НБУ	<ul style="list-style-type: none"> • Ризик (з погляду банку) – це потенційна можливість втратити дохід або зменшити ринкову вартість капіталу банку через несприятливий вплив зовнішніх чи внутрішніх факторів. • Ризик (з погляду Національного банку) – це ймовірність того, що події, очікувані чи несподівані, можуть негативно вплинути на капітал та/або дохід банку. • Фінансові ризики – це ризики, які можна кількісно оцінити. • Нефінансові ризики – це ризики, які неможливо визначити кількісно. • Фінансовий сектор
Нефінансовий сектор	
International Federation of Accountants, 1999	<ul style="list-style-type: none"> • Ризик – невизначені майбутні події, які можуть вплинути на досягнення стратегічних, операційних та фінансових цілей організації. • Фінансовий ризик – стосується фінансових операцій суб'єкта господарювання.
Financial Risk Manager FRM Exam (Global Association of Risk Professionals (GARP))	<ul style="list-style-type: none"> • Фінансовий ризик – це ризик, який передбачає фінансові втрати для фірм. Фінансовий ризик в основному виникає через нестабільність та збитки на фінансовому ринку, спричинені зміною курсів акцій, валют, процентних ставок тощо.

*Складено автором самостійно

У даному контексті варто розглянути і сукупний ризик, який являє собою суму ділового і фінансового ризиків підприємства і визначається за формулою:

$$\text{Сукупний ризик} = \text{Діловий ризик} + \text{Фінансовий ризик} \quad (4.6.1)$$

Фінансовий ризик виникає в процесі відносин підприємства з фінансовими установами (банками, фінансовими, інвестиційними, страховими компаніями, біржами тощо). Причинами фінансового ризику є інфляційні фактори, підвищення облікових ставок банків, зниження вартості цінних паперів та інші [127]. Особливістю фінансового ризику є ймовірність збитку, який залежить від проведення будь-яких операцій у фінансово-кредитній та біржовій сфері, здійснення процедур з фондовими цінними паперами, тобто ризик, що впливає з характеру цих процесів.

Метою управління фінансовими ризиками є зниження втрат, пов'язаних з конкретним ризиком, до мінімуму. Збитки можна виміряти в грошовому вираженні, а також оцінити заходи щодо їх запобігання. Існує чотири методи управління ризиками: скасування, запобігання, страхування та поглинання. При виборі конкретного методу управління фінансовими ризиками фінансовий менеджер повинен виходити з таких принципів: не ризикувати більше, ніж це може дозволити власний капітал; не ризикувати більшим заради малого; передбачати наслідки ризику.

Фінансовий ризик – ризик, пов'язаний з ймовірністю втрати фінансових ресурсів (грошових коштів). Фінансові ризики пов'язані насамперед із змінами на фінансовому ринку та змінами в економіці. Це можуть бути зміни процентних ставок, валютних курсів, зміни галузі або конкретного позичальника.

До фінансових ризиків належать [127; 297, с.70]:

–кредитний – ризик розглядається як ризик непогашення кредиту та несплати відсотків за ним;

–процентний – ризик виникає у разі зміни процентних ставок за наданими кредитними ресурсами;

–валютний – ризик можливий у разі зміни валютних курсів, а також політичної ситуації, коли курси не змінюються, а можливості вільного обігу валют обмежені. Ці ризики пов'язані з переоцінкою статей балансу іноземних філій у національній валюті та у зворотних операціях;

–галузевий – пов'язаний зі специфікою окремих галузей, що проявляється у зміні інвестиційної якості та курсової вартості цінних паперів і відповідних збитках інвесторів;

–ліквідності та структури капіталу – ризик, пов'язаний з можливістю втрат при продажу цінного паперу через зміни в оцінці його якості;

–операційний – ризик, пов'язаний з помилкою або неправильною організацією, нераціональним вибором методу проведення фінансової операції. До цього виду ризику належать можливі помилки менеджерів;

–ризик країни – сукупність політичних, економічних та трансфертних ризиків, пов’язаних з фактичними та очікуваними політичними та економічними умовами в країні та впливом цих умов на здатність уряду, окремих корпорацій та конкретних фізичних осіб виконувати зобов’язання щодо зовнішнього боргу.

Система управління ризиками має такі основні етапи: ідентифікація, оцінка ризиків, нейтралізація ризиків. На першому етапі для кожного виду економічної діяльності визначаються притаманні ризики, на основі яких формується перелік можливих несистематичних ризиків підприємства.

На другому етапі визначається перелік систематичних ризиків господарської діяльності підприємства. На третьому етапі складається основний перелік усіх фінансових ризиків підприємства як систематичних, так і несистематичних [298, с.389].

Фінансові ризики ґрунтуються на об’єктивній невизначеності зовнішнього середовища, обумовленої політичними, економічними, соціальними та іншими факторами макроекономічного впливу, в якому функціонує організація. Невизначеність середовища передбачає сукупність чинників, які провокують виникнення ризикової ситуації через те, що підприємство не володіє повною інформацією про всі суб’єкти або об’єкти, з якими воно змушене стикатися під час здійснення своєї статутної діяльності.

З іншого боку, фінансові ризики також є суб’єктивними, оскільки реалізуються через людську діяльність. Саме підприємець вибирає з безлічі альтернативних рішень, оцінюючи ризикову ситуацію. Таким чином, особистісні якості та професіоналізм підприємця відіграють не останню роль в оцінці фінансових ризиків та подальшого результату справи [216, с.163].

Причини фінансових ризиків різноманітні і можуть виникати спонтанно в процесі діяльності підприємства, їх поділяють на зовнішні та внутрішні. До основних зовнішніх причин формування фінансових ризиків можна віднести такі: слабка та нестабільна економіка; економічна криза; інфляція; неефективне державне регулювання облікової ставки банку;

підвищення рівня конкуренції; зниження цін на світовому ринку; політичні чинники тощо. Усі ці причини мають зовнішнє походження для підприємства і тому підприємство не може їх контролювати.

До внутрішніх причин формування фінансових ризиків належать: збільшення витрат на підприємстві, незадовільна фінансова політика підприємства, неефективне управління витратами, доходами та фінансовими результатами.

У міжнародній практиці ризик-менеджменту поширеною є система класифікації ризиків на основі Generally Accepted Risk Principles (GARP), що була розроблена аудиторською групою Coopers & Lybrand, в якій виокремлено шість типів ризику: кредитні, ринкові, ризик ліквідності, операційні ризики, ризики концентрації, ризики бізнес-події, але ця система не охоплює усі сфери економічної діяльності суб'єкта підприємництва.

Фінансовий ризик оцінюється шляхом аналізу певних показників, зокрема фінансового левериджу, беззбитковості та коефіцієнта використання позичкових коштів. Не менш важливим елементом оцінки ризику є врахування ймовірності фінансового ризику. Загалом визначення рівня фінансового ризику можна представити формулою:

$$PP = BP * PB \quad (4.6.2)$$

де PP – рівень відповідного фінансового ризику;

BP – вірогідність виникнення даного фінансового ризику;

PB – розмір можливих фінансових втрат під час реалізації даного ризику у вартісному виразі.

Як правило, всі види фінансових ризиків взаємозв'язані і зміна одного виду ризику може суттєво вплинути на фінансово-господарську діяльність підприємства та призвести до неочікуваних наслідків.

Процес управління фінансовими ризиками може бути розбитий на шість послідовних стадій: визначення мети; з'ясування ризику; оцінка

ризиком; вибір методу управління ризиком з 4-х: уникнення, прийняття, перенесення, і запобігання; здійснення управління; підведення результатів. Важливу роль в управлінні фінансовими ризиками на підприємстві відіграє механізм нейтралізації ризиків. Його головна перевага полягає в тому, що високий ступінь альтернативності рішень залежить від здійснення фінансової діяльності та фінансових можливостей підприємства [213, с.678], а це, у свою чергу, може бути передумовою для зовнішніх та внутрішніх процедур страхування. Сутність страхування фінансових ризиків полягає у захисті майнових інтересів підприємства у разі настання страхової події (страхового випадку) спеціальними страховими компаніями (страховиками) за рахунок коштів, утворених ними від отримання страхових платежів (страхових внесків). У разі, коли рівень фінансового ризику неможливо точно виміряти, процес обґрунтування доцільності управлінських рішень має базуватися на загальних принципах прийняття рішень в умовах ризику. Система управління фінансовою безпекою будь-якого суб'єкта господарювання виділяє управління фінансовими ризиками на етапі їх запобігання, нейтралізації та мінімізації негативних фінансових наслідків [216, с.174]. Кожен етап управління фінансовими ризиками вимагає використання специфічних методів і здійснення спеціальних заходів.

В епоху комп'ютеризації всіх фінансових операцій для управління ризиком ліквідності фінансових установ використовуються математичні методи, які пов'язані з ефективним програмним забезпеченням та сучасною комп'ютерною технікою. Основний напрямок їх застосування - оптимізація ліквідності та прибутковості. Ці методи дозволяють фінансовим установам науково управляти активами, оптимізувати ліквідність, прибутковість та рентабельність.

Лінійне програмування пов'язує проблему управління активами з проблемою управління пасивами, враховуючи обмеження на прибутковість фінансових операцій та ліквідність [119, с.289]. Математичні методи управління ліквідністю фінансових установ дозволяють моделювати будь-яку

ситуацію, яка може виникнути. На підприємствах виділяють три сфери управління ризиками в залежності від типу ризику та політики компанії: нейтральне (ухилення від ризику), зовнішнє (передача ризику) і внутрішнє (прийняття ризику). Одним з основних завдань на підприємстві є формування програми управління фінансовими ризиками підприємства.

Однією з можливостей формування вищевказаної програми є побудова IDEF0-моделі. Метою побудови IDEF0-моделі є формування програми управління фінансовими ризиками підприємства; предмет – фінансові ризики; суб'єкт – процес управління фінансовими ризиками підприємства (рис. 4.6.1).

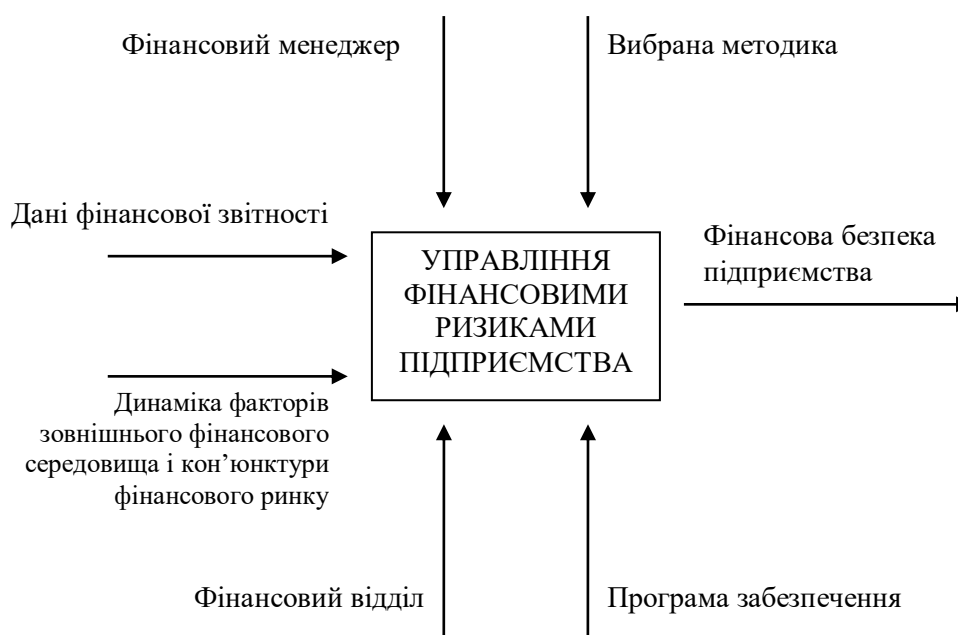


Рис. 4.6.1. Модель управління фінансовими ризиками підприємства*

*Складено автором самостійно

Попередження фінансових ризиків та мінімізація їх негативного впливу на функціонування та розвиток підприємства потребує дослідження умов і природи кожного фактора, який може спричинити фінансові втрати, а отже негативно вплинути на інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність підприємств на внутрішньому та зовнішньому ринках [77, с.282].

Для зниження ризику використовуються наступні методи управління ризиками:

- 1) запобігання ризику (уникнення ризику);
- 2) запобігання збиткам (попередження і контроль втрат);
- 3) утримання ризику;
- 4) передача ризику.

Уникнення ризику – це свідоме рішення не підпадати під відповідні види ризиків. Наприклад, є люди, які взагалі не грають на фондовому ринку, а вкладають гроші в реальні активи, ціна яких з часом може зрости. Для запобігання кредитному ризику банки та лізингові компанії проводять ретельний фінансово-економічний аналіз майнового та фінансового стану позичальника.

Попередження і контроль втрат складається з дій, що вживаються для зменшення ймовірності втрат і мінімізації їх наслідків. Такі дії можуть бути здійснені до виникнення втрат, під час виникнення збитку та після його настання.

Утримання ризику полягає у покритті збитків за рахунок власних ресурсів і коштів.

Передача ризику – це передача ризику іншим особам. Подібно до руху грошових ресурсів через фінансову систему, ризики рухаються. У фінансовій системі є фінансові посередники, такі як страхові компанії, які здійснюють свою діяльність з переміщення ризиків і стягують страхові премії зі своїх клієнтів, які бажають зменшити свій ризик. Страхові компанії передають ці ризики інвесторам, які за певну плату погоджуються виплачувати страхові відшкодування та несуть прийнятий ризик.

Правильно побудована система управління ризиками підприємства дозволяє стабілізувати найважливіші стратегічні та тактичні показники ефективності (наприклад, вартість бізнесу, прибутковість), оптимізувати розподіл ресурсів, капіталу відповідно до оцінки ризиків, запобігти збиткам (наприклад, шляхом впровадження механізмів своєчасного виходу з проєкту та оцінки проєкту як реальних варіантів) [198, с.65], щоб підготувати бізнес до дій у надзвичайній ситуації та підвищити репутацію підприємства.

Стрімка зміна економічної ситуації в країні та кон'юнктури фінансового ринку, розширення фінансових відносин, поява нових фінансових технологій та інструментів прискорюють зростання впливу фінансових ризиків на фінансові результати діяльності підприємства. Тому застосування запропонованої блок-схеми дозволить вміло керувати всіма процесами під час ризикових ситуацій та своєчасно реагувати на ці зміни [74, с.48]. Основним завданням підприємців є своєчасне вжиття заходів та адекватних рішень для підтримки фінансового стану підприємства.

Варто розглянути обчислювально-аналітичний метод, який базується на теоретичних ідеях, але, прикладна теорія ризику добре розроблена лише для страхового та грального бізнесу. Найпоширенішими різновидами цього методу є: побудова «дерева рішень» і метод аналогів. При використанні методу «дерева рішень» (якщо послідовність дій відома) будують відповідні графіки всіх можливих рішень. Цей метод також є статистично ймовірнісним. Гілки «дерева рішень» співвідносять суб'єктивні та об'єктивні оцінки можливих ймовірностей подій та їх результатів.

Переміщаючи гілки такого дерева, визначають ймовірність отримання найбільшого прибутку з мінімальним ризиком. Цей метод також використовується для оцінки інвестиційних проєктів. У кількісному аналізі ризику під ризиком розуміють ймовірність (загрозу) втрати підприємством частки його ресурсів, втрати доходу або виникнення додаткових витрат у результаті певної виробничо-фінансової діяльності.

Фінансовий ризик, як і результат будь-якого рішення, прийнятого за наявності альтернатив, завжди несе в собі ризик фінансових збитків. Величина фінансових втрат залежить від невизначеності, непередбачуваності кінцевого результату, особливо від інноваційної діяльності підприємства, пов'язаної з технологічним оновленням основних фондів, впровадженням нових технологічних процесів, створенням інноваційної продукції, освоєнням нових ринків тощо.

Для побудови ефективної системи управління фінансовими ризиками

необхідно розробити концепцію управління фінансовими ризиками, яка включає формування та реалізацію стратегій управління фінансовими ризиками залежно від вибору методу управління:

- запровадити систему управління ризиками на підприємствах як елемент системи управління підприємством загалом;

- впровадити технології ризик-менеджменту в роботу фінансових менеджерів підприємств;

- створити інформаційну базу даних ризиків фінансової безпеки, яка дозволила б накопичувати статистичну інформацію про зміни в динаміці;

- запровадити вибір оптимального рівня фінансової безпеки з використанням положень концепції компромісу між ризиком і прибутковістю;

- розробити та впровадити Стратегію управління ризиками, яка б включала: оцінку та управління фінансово-економічними ризиками виробничо-господарської діяльності підприємства; оцінка можливих наслідків реалізованих рішень у майбутньому для самого підприємства; розрахунок та встановлення зони допустимого ризику, коли обсяги можливих збитків від прийняття певного управлінського рішення не перевищують обсягів прогнозованого прибутку; проведення порівняльного аналізу можливих вигод і втрат від реалізації тих чи інших управлінських рішень; здійснення профілактичних заходів, спрямованих на уникнення ризиків;

- розробити та впровадити на підприємствах механізму управління ризиками;

- запровадити ідентифікацію ризиків на основі аналізу ієрархічних моделей бізнес- процесів та процесних операцій. Це дозволить виявити, описати, класифікувати ризики бізнес-процесів та технологічних процесів у сфері фінансового менеджменту та управління витратами. На основі аналізу мети бізнес-процесу визначити основні характеристики процесу, як перелік факторів, що свідчать про його успіх (або невдачу) і безпосередньо

впливають на основні характеристики процесу;

– запровадити фіксацію кожного з виявлених ризиків з обов'язковим зазначенням назви ризику; ймовірності ризику; причини ризику та встановлення потенційного ступеня його впливу на фінансову безпеку підприємства під час впровадження; конкретного механізму управління ризиками; відповідальність за управління ризиками.

Сучасні технології дозволяють сформувати на підприємствах ERM-системи (Enterprise Risk Management – комплексна система управління ризиками на підприємстві). Привабливість використання ERM-систем полягає в покращенні бізнес-ситуації, зниженні витрат на управління ризиками, підвищенні конкурентоспроможності. Корпоративне управління ризиками являє собою процес виявлення, оцінки та контролю впливу внутрішніх і зовнішніх факторів, які можуть негативно вплинути на вартість суб'єкта господарювання.

Відмінність ERM від точкового ризик-менеджменту полягає в тому, що управління ризиками здійснюється «зверху вниз» за ініціативою правління, ради директорів та акціонерів, тобто створює цілу систему, яка є частиною структури корпоративного управління.

Сталий розвиток підприємництва, що діє в конкурентному середовищі, можливий за умов належного рівня фінансової безпеки, що визначається ефективністю протидії факторам ризику зовнішнього та внутрішнього середовища, що негативно впливають на їх фінансові результати. Отже, розробка ефективного механізму управління фінансовими ризиками підприємств є актуальним завданням, вирішення якого створить належні умови для їх успішної діяльності та сталого розвитку.

У сучасних реаліях найбільш ефективними методами зниження та нейтралізації фінансових ризиків є їх мінімізація, страхування (зовнішнє та внутрішнє) та диверсифікація.

Щоб мінімізувати негативні наслідки нинішньої світової економічної кризи, підприємствам необхідно приймати нетрадиційні та сміливі рішення.

Підприємствам необхідно своєчасно виявляти всі можливі ризики та правильно оцінювати їх можливі наслідки, щоб приймати ефективні управлінські рішення, з метою уникнення фінансових втрат та негативних наслідків.

Таким чином, процес управління фінансовими ризиками являє собою цілеспрямовану діяльність суб'єкта господарювання щодо обмеження або мінімізації ризиків при проведенні фінансових операцій. Управління фінансовими ризиками включає ідентифікацію ризиків, оцінку ризиків, вибір стратегій та інструментів управління ризиками, моніторинг ризиків.

РОЗДІЛ 5

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ДОМОГОСПОДАРСТВ В КОНТЕКСТІ ЗБАЛАНСОВАНОГО ЛЮДСЬКОГО РОЗВИТКУ

5.1. Фундаментальний базис фінансової політики домогосподарств

Загально визнаним вважається факт, що домогосподарство – не менш важливий суб’єкт економічних відносин, ніж підприємство чи держава. В економічно розвинених країнах домогосподарства є ваговою частиною національної економічної та фінансової систем, що представляє інтереси населення, враховується при всіх процесах макроекономічного регулювання та відображається у статистичній звітності. У сучасних умовах розвитку суспільства, яке зазнає потрясінь різного характеру – від соціально-економічних та політичних до природнокліматичних – домогосподарства є найбільш чутливою мікроструктурною одиницею, фінансова політика яких впливає на ключові макроекономічні показники при формуванні та розподілі валового внутрішнього продукту та національного доходу.

У Системі національних рахунків, яка розроблена під егідою ООН та призначена для використання всіма країнами, домогосподарство розглядається як «невелика група осіб, які мешкають в одному житловому приміщенні, об’єднують частину або весь свій дохід і багатство та спільно споживають певні види товарів і послуг, головним чином житло та їжу» [50]. У вітчизняному законодавстві, зокрема Законі України «Про Всеукраїнський перепис населення» домогосподарство трактується як «сукупність осіб, які спільно проживають в одному житловому приміщенні або його частині, забезпечують себе всім необхідним для життя, ведуть спільне господарство, повністю або частково об’єднують та витрачають кошти» [304].

Існує безліч трактувань сутності домогосподарства вітчизняними та зарубіжними науковцями, проте ми на них зупинятись не будемо, адже більшість із них відтворює зміст офіційно закріплених у законодавстві

визначень. Водночас зосередимось на іманентних ознаках домогосподарства, які виокремлюють його від інших суб'єктів економічних відносин, а саме [204, с.275; 223, с.52; 348, с.107]:

- добровільне та свідоме об'єднання індивідів на основі спільного місця проживання та бюджету, хоча в окремих випадках домогосподарство може складатись із однієї особи;

- зазвичай у складі домогосподарства перебувають індивіди, що перебувають у родинних або кровноспоріднених стосунках, що носять формальний або неформальний характер;

- здебільшого ґрунтується на принципах взаємодовіри, взаємодопомоги та співробітництва, навчання та передачі досвіду майбутнім поколінням тощо;

- вирішує питання не тільки розвитку індивідів, відновлення їх здатності до праці, а й впливає на добробут та процвітання суспільства загалом;

- провадить усі види економічної діяльності, що можуть носити як натуральний, так і товарний характер.

Враховуючи зазначене, можемо говорити про домогосподарство як про соціально-економічне утворення, що концентрує безліч аспектів людського буття та становить базис функціонування будь-якого суспільства. В межах економічної системи домогосподарство визначається як найменша одиниця та вихідна точка розвитку. Насамперед домогосподарство є активним учасником економічного кругообігу ресурсів, що має власні потреби та інтереси. Воно володіє основними факторами виробництва (працею, капіталом, землею, підприємницьким хистом), що можуть бути задіяні у національній економіці. Домогосподарство відіграє ключову роль у процесах виробництва товарів, робіт і послуг, їх розподілу та подальшого споживання. За сприятливих умов частина доходу, невикористана домогосподарством протягом поточного періоду, трансформується у заощадження та інвестиції, які слугують потужним джерелом соціально-економічного розвитку країни.

Роль і призначення домогосподарства в національній економічній системі відображено на рис. 5.1.1.

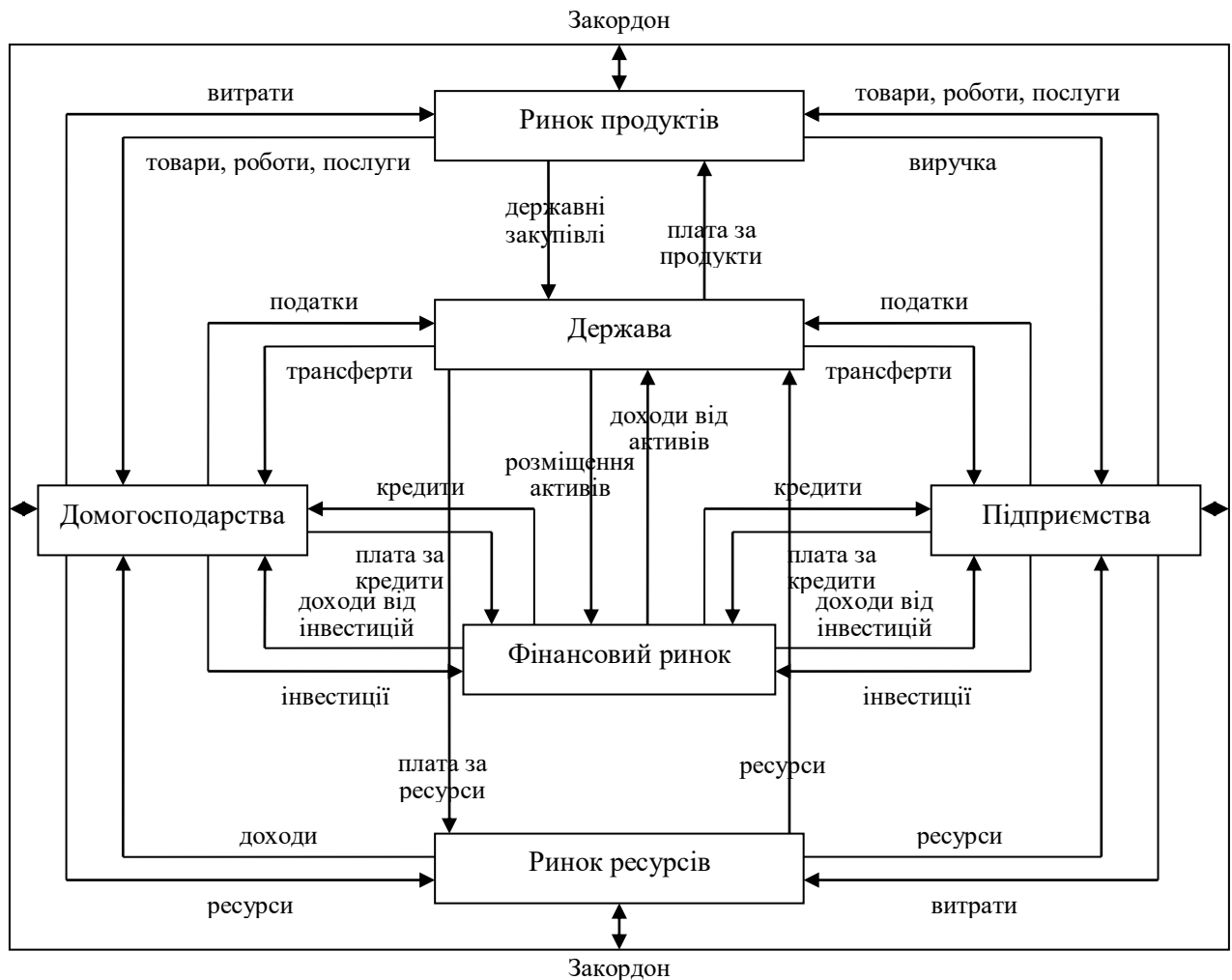


Рис. 5.1.1. Роль домогосподарств в економічній системі*

* Складено автором на основі [110, с.11; 222, с.14]

Домогосподарства тісно взаємодіють із підприємствами на ринках ресурсів і продуктів. На ринку ресурсів домогосподарства пропонують підприємствам і державі фактори виробництва, якими вони володіють. Підприємства та держава пред'являють попит на такі ресурси. Взаємодія попиту та пропозиції на ринку ресурсів визначає ціни на кожний вид ресурсу. Платежі, які здійснюють підприємства, купуючи ресурси, є їхніми витратами, або витратами виробництва. Водночас роботодавці (підприємства та держава) утворюють потоки заробітної плати домогосподарств, що постачають ресурси, тобто доходи домогосподарств. У процесі їх витрачання

домогосподарства пред'являють попит на необхідні їм товари, роботи й послуги на ринку продуктів, а підприємства, пропонуючи та реалізуючи вироблену продукцію, відповідно отримують виручку. Доходи, одержувані домогосподарствами та підприємствами, витрачаються на придбання ресурсів і продуктів не в повному обсязі, їх певна частина йде на сплату податків державі та на фінансовий ринок у формі заощаджень та інвестицій.

Держава істотно впливає на економічну поведінку домогосподарств, адже залучена до кругообігу матеріальних і фінансових ресурсів. Крім того, держава надає домогосподарствам (як і підприємствам) суспільні блага, фінансування яких потребує податкових платежів з боку останніх. Держава стягує з домогосподарств і підприємств податки, водночас здійснюючи трансфертні платежі останнім. Фінансовий ринок поєднує ринок фінансових ресурсів та сукупність фінансово-кредитних установ. Фінансовий ринок для домогосподарств і підприємств надає широкі можливості: з одного боку, уможливорює залучення додаткових коштів шляхом кредитування на різні потреби, а з іншого – дозволяє купувати фінансові активи з метою інвестування або заощадження коштів.

Можемо стверджувати, що економічні відносини, що виникають у межах домогосподарства, виявляються всіх рівнях господарювання. При цьому найбільш стійкою формою відображення економічних відносин домогосподарства є фінансові відносини, що мають об'єктивний характер і специфічне суспільне призначення. Тому доцільно вести мову про фінанси домогосподарств як економічні відносини, що пов'язані із формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів домогосподарств для задоволення їх потреб та інтересів.

Фінанси домогосподарств характеризуються специфічними ознаками, серед яких [109, с.7; 324, с.175]:

- відсутність зовнішнього управління та наявність внутрішнього з боку одного чи декількох членів домогосподарства;
- найменша міра регламентування з боку держави та мізерний вплив на

прийняття фінансових рішень;

– складність внутрішніх стосунків між членами домогосподарства, що впливає на ухвалення та реалізацію їх фінансових рішень;

– підпорядкованість економічних цілей діяльності соціальним цілям та спрямованість на повну їх реалізацію;

– неоплатність значної частини праці членів домогосподарства, зокрема хатня робота, виховання дітей, догляд за хворими тощо.

Фінанси домогосподарств є важливою складовою фінансової системи, місце і роль якої показано на рис. 5.1.2.

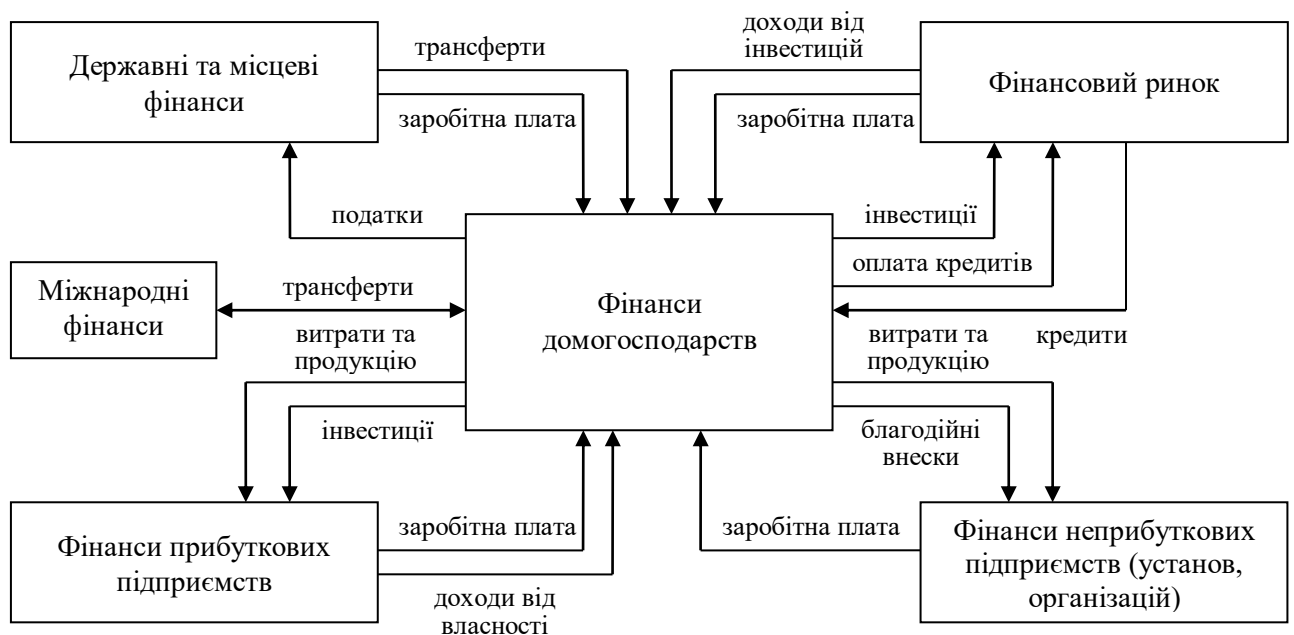


Рис. 5.1.2. Роль фінансів домогосподарств у фінансовій системі*

* Складено автором самостійно

Фінанси домогосподарств дійсно є ключовим складником фінансової системи, що мають масштабний конструктивний і деструктивний вплив на всі її сфери та ланки. Так, позитивний вплив виявляється у тому, що за сприятливих умов фінанси домогосподарств залучають до національної економіки один з найбільших незадіяних ресурсів держави – фінансові заощадження населення, що є важливим джерелом інвестицій. Водночас через сплату податкових платежів до бюджетів і державних цільових фондів фінанси домогосподарств сприяють ефективному функціонуванню

фінансової системи держави. Деструктивний вплив, на думку М. С. Хом'як, пов'язаний із тим, що фінанси домогосподарств в результаті своєї діяльності можуть приносити збитки для фінансової системи загалом через тіньові операції, участь у корупційних схемах, заощадження коштів поза фінансовим ринком тощо [374, с.109].

У фінансовій системі фінанси домогосподарств характеризуються певною специфікою функціонування, до якої ми відносимо:

1) фінанси домогосподарств первинні щодо фінансів підприємств та державних і місцевих фінансів;

2) фінанси домогосподарств є основою для розвитку та розширення фінансів підприємств та державних і місцевих фінансів;

3) фінанси домогосподарств формуються на усіх стадіях розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту;

4) фінанси домогосподарств визначають обсяг платоспроможного попиту економіки;

5) у сфері фінансів домогосподарств відбувається процес трансформації особистих заощаджень у інвестиції;

б) фінанси домогосподарств є головним індикатором добробуту населення.

Зважаючи на важливе суспільне призначення фінансів домогосподарств виникає необхідність з'ясування їх функцій, які визначають специфіку, що властива тільки їм як самостійній складовій фінансової системи, враховуючи різні наукові підходи, узагальнені та відображені у табл. 5.1.1.

Серед учених немає єдності у виокремленні функцій фінансів домогосподарств. Позаяк, ми вважаємо, що останні доцільно розмежувати на загальні функції або первинні, а також похідні від первинних – специфічні функції або вторинні. Такий поділ жодним чином не зменшує важливість тієї чи іншої функції, адже вторинні функції роз'яснюють, деталізують первинні. Первинні (загальні) функції характерні для фінансів домогосподарств як складової фінансової системи, що напряду корелюється із фінансами,

зокрема акумулювальна (забезпечення формування коштів бюджету домогосподарств) та розподільна (розподіл коштів бюджету домогосподарств) та контрольна (нагляд за використанням коштів бюджету домогосподарств).

Таблиця 5.1.1

Підходи до визначення функцій фінансів домогосподарств*

Автор (и)	Функція							
	Розподільна	Регулювальна	Контрольна	Інвестиційна	Заощаджувальна	Ресурсоутворювальна	Відтворювальна	Консолідувальна
Ю. М. Воробйов, В. В. Ворошило [110, с.25]	+	+	+	+		+	+	
А. С. Глущенко [114, с.288]	+	+	+	+				
О. О. Драган [156, с.842]	+	+	+	+		+	+	
Г. М. Коцюрубенко [72, с.53-54]	+	+	+				+	
Л. О. Міщенко [219, с.206-207]	+	+	+				+	
Н. Г. Нагайчук [252, с.103]	+	+	+	+		+	+	+
О. В. Рудницька [324, с.177]	+	+	+	+				
М. В. Тарасюк [358, с.235]	+		+		+	+		
М. Л. Швайко [386, с.47]	+	+	+	+				

* Складено автором самостійно

Розподільна функція знаходить реальне відображення у виконанні вторинних (специфічних) функцій, властивих фінансам домогосподарств: регулювальній (розмежування коштів між членами домогосподарства та сферами життєдіяльності) та відтворювальній (забезпечення життєдіяльності через створення реальних умов існування членів домогосподарства). Причому регулювальна функція може бути розподілена на заощаджувальну (вкладення тимчасово вільних коштів для отримання доходів) та інвестиційну (вкладення тимчасово вільних коштів для отримання доходів та інших позаекономічних ефектів).

Домогосподарства, які відіграють важливу роль в економічній і фінансовій системах, характеризуються особливими фінансовими

відносинами та виконують своєрідні функції, розробляють і реалізують власну фінансову політику, яка, на наш погляд, є специфічною формою управління фінансовими відносинами, що здійснюється на основі визначення цілей та реалізації рішень щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів для виконання завдань та здійснення функцій домогосподарств.

Ми вважаємо, що фінансову політику домогосподарств можна розглядати у трьох аспектах. По-перше, як науку, що є частиною мікрорівнового фінансового менеджменту та окремою сферою знань, самостійним напрямом для наукових досліджень. По-друге, як вид непрофесійної діяльності, що провадиться домогосподарствами щоденно шляхом складання бюджету, обліку його доходів та витрат, аналізу фінансового стану та фінансових можливостей, контролю за витрачання коштів тощо. По-третє, як вид професійної діяльності, коли розробкою фінансової політики для домогосподарств займаються незалежні фінансові консультанти.

У вітчизняній літературі формування та реалізація фінансової політики домогосподарств не знайшли належного відображення, тоді як у зарубіжній літературі даний процес розглядають як безперервне повторення шести основних етапів, що відображені на рис. 5.1.3.

Одним із ключових етапів формування фінансової політики домогосподарств є постановка фінансових цілей і фінансової візії.

Візія – це мрія, образ або логічна конструкція майбутнього, до якого прагнуть члени домогосподарства. Вона описує ідеальний стан, в якому повинно опинитися домогосподарство у перспективі, виражає амбіції та стратегічні цілі, становить сенс і напрями розвитку. На відміну від візії, цілі є конкретними бажаними результатами, які члени домогосподарства бажають отримати, але для цього необхідно докласти певні зусилля та ресурси. За допомогою цілей члени домогосподарства розуміють, як можна перетворити мрію на реальність.

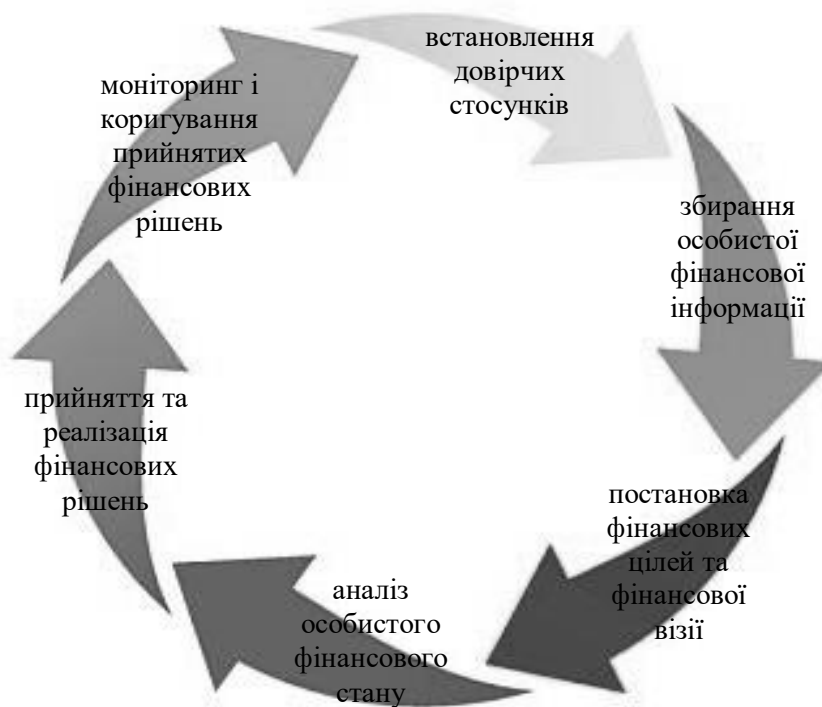


Рис. 5.1.3. Процес формування та реалізації фінансової політики домогосподарств*

* Складено автором на основі [42]

Тому постановка фінансових цілей [370, с.28]:

- допомагає з'ясувати, чого саме члени домогосподарства бажають досягнути, та спрямувати зусилля у необхідному напрямі;
- дає можливість визначити, на чому варто першочергово сконцентрувати наявні ресурси (знання, час, гроші тощо);
- формує мотиви, спонукає до дії та підвищує впевненість у своїх силах (яка зростає по мірі успішного досягнення цілей);
- виховує наполегливість і завзятість.

Члени домогосподарства не можуть досягнути фінансових цілей, якщо не знають або не усвідомлюють, у чому вони полягають. Відтак важливу роль відіграє спосіб постановки фінансових цілей. Правильно визначити фінансові цілі допомагає метод SMART, назва якого складається з перших літер англійських слів Specific (конкретність), Measurable (вимірність), Achievable (досяжність), Relevant (доцільність), Time-bound (обмеженість у

часі), що показано на рис. 5.1.4. Даний метод дозволяє сформулювати реалістичну та вимірну фінансову ціль, визначити строки та засоби для її досягнення.

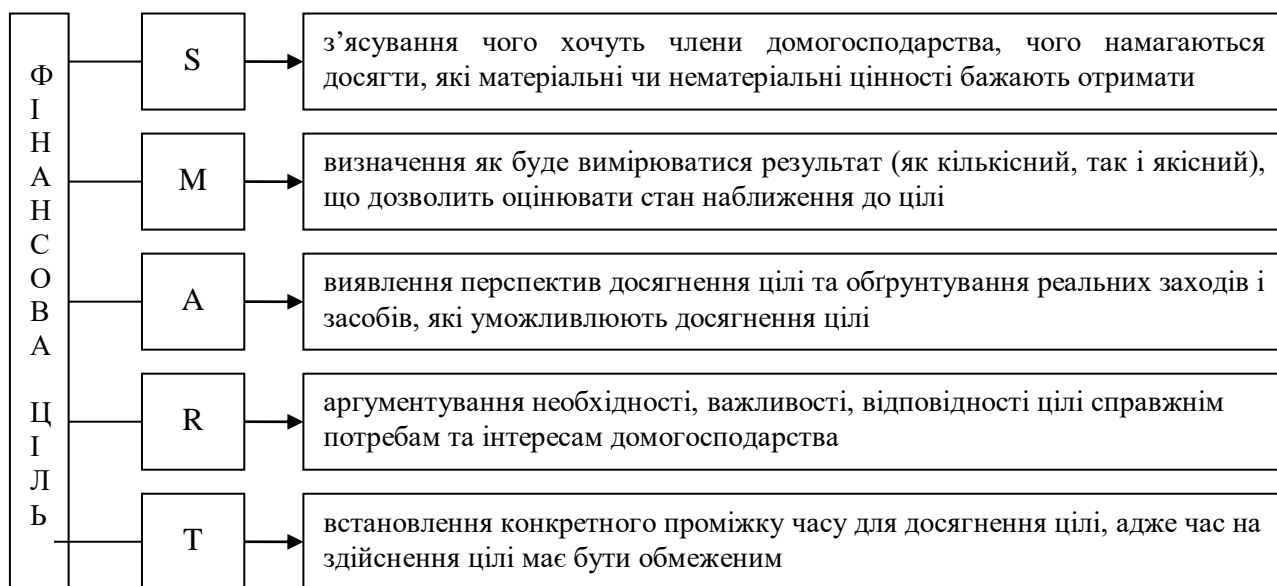


Рис. 5.1.4. Постановка фінансових цілей домогосподарств за методом SMART*

* Складено автором на основі [370, с.28]

Переваги методу SMART при постановці фінансових цілей домогосподарства є очевидними, а саме:

1. Концентрує членів домогосподарства на виконанні визначених завдань, тому робить великі цілі досяжними. Він допомагає розбивати конкретну ціль на завдання, і кожному з них виконувати по порядку.

2. Дозволяє оцінити прогрес досягнення цілі. Членам домогосподарства зручно відстежувати результат завдяки чітким завданням, зрозумілим показникам ефективності роботи та встановленим термінам. Все це робить результат вимірним та допомагає в управлінні домогосподарством.

3. Спрощує комунікації у домогосподарстві. Усі члени домогосподарства знають, якої цілі прагнуть досягнути, тому не витрачається час на роз'яснення. Така прозорість також підвищує мотивацію членів домогосподарства та допомагає в управлінні ним.

4. Підвищує шанси на успіх: спрощує формулювання завдань, допомагає

усунути питання та сумніви при постановці цілі. Водночас метод SMART легкий в освоєнні: один раз навчишся і завжди зможеш застосовувати.

При наявності беззаперечних переваг, використання методу SMART може і не забезпечити досягнення поставлених фінансових цілей домогосподарства у випадку:

1. Нерелевантних цілей. Так, ціль повинна розвивати домогосподарство та відповідати загальній візії.

2. Завищених очікувань. Так, ціль має відповідати можливостям домогосподарства. Прагнути найкращих показників — добре, але це не означає, що потрібно ставити нездійсненні цілі для домогосподарства.

3. Відсутності гнучкості. Так, у процесі досягнення цілі багато обставин може змінитися, тому важливо вчасно проаналізувати ситуацію та адаптуватися. SMART-ціль – не заповідь, від неї можна відмовитись, якщо це необхідно.

4. Недостатності мотивації. Так, для досягнення членами домогосподарства результатів потрібні конкретні та здійсненні завдання, а також різного роду стимули до їх реалізації.

Фінансова візія – це завжди щось абстрактне, тоді як фінансова ціль – це реальний намір діяти. Тому, ми вважаємо, що при формуванні фінансової політики домогосподарств необхідно ставити фінансові цілі, адже:

1) постановка цілей допомагає зрозуміти, чого насправді бажають члени домогосподарства;

2) у випадку чіткого визначення цілей, одразу видно заходи, засоби та етапи їх досягнення;

3) конкретні фінансові цілі мотивують, адже члени домогосподарства відслідковують прогрес та радіють проміжним етапам;

4) рухаючись до конкретної фінансової цілі, члени домогосподарства розуміють, які фінансові рішення приймати та яким чином використовувати наявні ресурси.

Домогосподарства задля досягнення фінансової фізії та фінансових

цілей приймають численні фінансові рішення щодо різних сторін життєдіяльності. Як зазначає Б. С. Шулюк, «фінансові рішення домогосподарств – це вибір дій одного або декількох членів домогосподарства з приводу формування та раціонального використання фінансових ресурсів, що знаходяться в їх розпорядженні, для досягнення економічних і соціальних цілей» [391, с.52].

На рівні домогосподарств існує специфіка у механізмі прийняття фінансових рішень та у їх цільовій спрямованості.

По-перше, фінансові рішення значною мірою обумовлюються тим, що між членами домогосподарства існують різноманітні зв'язки, які мають не стільки економічний, скільки соціальний характер. Звичайно, що на рівні підприємств також існують соціальні відносини, але вони відіграють другорядну роль щодо економічних, адже основні їхні цілі є економічними, зокрема зростання прибутку, максимізація ринкової вартості, підвищення добробуту власників тощо. Крім того, на підприємствах неформальний характер відносин, що виходить за межі економічних, зазвичай є негативним фактором, що знижує ефективність їх функціонування, і тому не заохочується. У домогосподарствах субординація цих типів відносин прямо протилежна. Тому фінансові рішення приймаються виходячи не тільки з економічних цілей (підвищення добробуту, зростання доходів, економія витрат тощо), а й із соціальних (виховання дітей, підвищення освітнього рівня, забезпечення умов для повноцінного відпочинку тощо).

По-друге, на відміну від підприємств, у домогосподарств існує специфічний механізм і рівень формалізації прийняття фінансових рішень. На підприємствах в межах фінансового менеджменту розроблений цілий механізм прийняття фінансових рішень, включаючи планування, мотивацію, оперативне управління та контроль. Існує також чітке визначення оперативних, поточних та стратегічних фінансових цілей, їхньої ієрархії, способів досягнення цих цілей, на основі чого і приймаються фінансові рішення. На рівні домогосподарств не існує формалізованих процедур

ухвалення фінансових рішень. Останні приймаються часто за натхненням, на основі життєвого досвіду.

Ми вважаємо, що домогосподарства можуть приймати фінансові рішення кількох видів:

1. Рішення щодо формування доходів бюджету, що передбачають отримання основного й додаткового доходу.

2. Рішення щодо розподілу витрат бюджету, які пов'язані із встановленням оптимального співвідношення між споживанням і заощадженням.

3. Рішення щодо інвестування, які полягають у визначенні напрямів вкладень наявних заощаджень.

4. Рішення щодо фінансування, що пов'язані із використанням позикових коштів для реалізації споживчих та інвестиційних задумів.

5. Рішення, пов'язані з управлінням ризиками, які охоплюють визначення умов, за яких варто знижувати рівень невизначеності фінансової ситуації, та за яких можна підвищити рівень допустимого ризику.

Зауважимо, що існує тісний взаємозв'язок фінансової візії та фінансових рішень домогосподарств, що відображено на рис. 5.1.5.

На визначення фінансової візії та цілей та ухвалення фінансових рішень домогосподарств впливають різні фактори, які умовно можна поділити на внутрішні та зовнішні. Внутрішні фактори залежать безпосередньо від домогосподарств і включають черговість досягнення фінансових цілей, рівень доходів, ступінь схильності до ризику тощо. Зовнішні фактори носять характер невизначеності та можуть бути розмежовані на ті, що діють на національному рівні та ті, що діють на міжнародному рівні. Факторами національного рівня є рішення держави щодо змін в оподаткуванні, державних стандартах і гарантіях, трансфертних платежах тощо. Факторами міжнародного рівня є світові фінансові кризи, пандемії, масштабні військові конфлікти, які за звичайних умов характеризуються мінімальним впливом на фінансові рішення домогосподарств.



Рис. 5.1.5. Взаємозв'язок фінансової візії та фінансових рішень домогосподарств*

* Складено автором на основі [311, с.64-65]

Фінансова політика домогосподарств має слабкі та сильні сторони.

Слабкі сторони фінансової політики домогосподарств:

- ймовірність недосягнення визначеної візії та цілей через постійну небезпеку внутрішньо- та міжсімейних конфліктів на основі тендерних та поколінських розбіжностей;
- проблеми в оцінюванні внеску окремих членів домогосподарств у досягненні візії та цілей;
- неможливість пропорційної винагороди для всіх членів домогосподарств;

Сильні сторони фінансової політики домогосподарств:

- легкість постійного моніторингу прийнятих фінансових рішень через просторову близькість учасників домогосподарств;
- довготривала мотивація учасників домогосподарств;
- природні межі опортуністичної поведінки, що зводяться до поняття «честь сім'ї».

Формування та реалізація фінансової політики здійснюється внаслідок переговорів всередині домогосподарства, рішень окремих членів та інтенсивної роботи у стосунках. Її візія, цілі та рішення залежать від вибору тих, хто розпоряджається наявною кількістю грошей, статі та віку членів, а також від інституціонального середовища, історичного і географічного контексту та динаміки внутрішньо- та позасімейних стосунків.

Таким чином, розробка та здійснення фінансової політики домогосподарств згідно із закономірностями ринкового господарства та умов економічного вибору за зростання потреб і обмеженості ресурсів уможливить забезпечення максимізації добробуту та якості життя населення, що є головною метою функціонування фінансів домогосподарств, підвищення фінансового потенціалу домогосподарств та ефективності його реалізації. Процес вибору фінансової політики також повинен відповідати природним психологічним поглядам осіб, які приймають рішення, і бути зрозумілим для них.

5.2. Фреймворк політики управління бюджетом домогосподарств

В останні десятиріччя відбулися значні зміни умов життєдіяльності домогосподарств, що пов'язані із подальшим розвитком ринкових відносин, зростанням впливу взаємодії та взаємопроникнення світових процесів на національну економіку, модернізацією структури відносин всередині основних сфер і ланок фінансової системи. Тому наразі складається ситуація, за якої домогосподарства спроможні самостійно визначати пріоритети

формування, розподілу та використання фінансових ресурсів, а також масштаби впливу на перебіг економічних процесів, що відбуваються в країні.

Життєдіяльність домогосподарств забезпечується завдяки формуванню та використанню бюджету. Якщо на рівні держави та підприємств бюджету приділяється багато уваги в науковій літературі, то на рівні домогосподарств він не знайшов належного теоретико-методологічного обґрунтування. Так, А. С. Глущенко та І. В. Городняк розглядають бюджет домогосподарства як «баланс фактичних доходів і витрат за певний період часу (квартал, місяць, рік) та фінансову базу життя, що надає домогосподарству власного стилю споживання та життєдіяльності» [114, с.290; 123, с.19]. Г. В. Чабан трактує бюджет домогосподарства за матеріальним змістом як «форму утворення і використання фондів грошових коштів, що об'єднує сукупні доходи і витрати, забезпечуючи особисті потреби домогосподарства» [378, с.160]. Г. М. Коцюрубенко визначає бюджет домогосподарства з прагматичного погляду як «загальну суму (фонд) грошових коштів і фінансових активів, що перебувають у розпорядженні домогосподарства на конкретний момент часу» [72, с.55]. М. С. Зварич характеризує бюджет домогосподарства як «фонд грошових коштів, що формується з різних джерел на деякий проміжок часу для подальшого використання і задоволення потреб всіх членів домогосподарства» [311, с.12]. О. Р. Романенко, Л. П. Даниленко, Л. П. Гладченко, А. А. Славкова описують бюджет домогосподарства як «сукупність грошових ресурсів, які спрямовуються на задоволення особистих потреб та виконання зобов'язань домогосподарства перед іншими особами» [319, с.39].

Виходячи із зазначеного, пропонуємо розглядати бюджет домогосподарства у кількох аспектах:

- 1) за економічним змістом як економічні відносини між домогосподарством, з одного боку, та іншими суб'єктами економіки, з іншого, з приводу розподілу і перерозподілу ВВП з метою формування, розподілу і використання фінансових ресурсів, призначених для

забезпечення життєдіяльності домогосподарства;

2) за матеріальним змістом як фінансові ресурси, які, перебуваючи у постійному русі, утворюють вхідні, внутрішні і вихідні фінансові потоки;

3) за формою як основний фінансовий документ, в якому розписані доходи і видатки домогосподарства за певний період.

При розгляді бюджету домогосподарства, коректніше говорити про систему бюджетів у межах єдиного бюджету домогосподарства, адже кожен з його членів веде індивідуальний облік своїх доходів і витрат, незалежно від того, яка модель управління бюджетом характерна для даного домогосподарства.

З практичної точки зору бюджет будь-якого домогосподарства складається у вигляді балансу його доходів і витрат, тобто передбачає розрахунок та порівняння витрат з одержуваними доходами. Баланс доходів і витрат домогосподарства, що складається за звітний період (тиждень, місяць, квартал), називається звітним балансом, а баланс, який формується на майбутні періоди – плановим балансом. В результаті складання звітного або планового балансу доходів і видатків домогосподарства виявляються нестачі або надлишки його бюджету, формується фінансова база життя, що надає домогосподарству власного стилю споживання та життєдіяльності.

Організація економічного співробітництва та розвитку трактує доходи домогосподарств як надходження у вигляді заробітної плати, доходи від самозайнятості та некорпоративних підприємств, доходи від пенсій та інших соціальних виплат, а також доходи від фінансових інвестицій (за вирахуванням будь-яких виплат податків, внесків на соціальне страхування та відсотків на фінансові пасиви) [23].

Серед вітчизняних учених питання доходів домогосподарств активно обговорюються, що дало нам підстави узагальнити та відобразити на рис. 5.2.1 основні їх класифікаційні ознаки в процесі ідентифікації та групування грошових і матеріальних цінностей домогосподарств у заздалегідь визначені категорії.

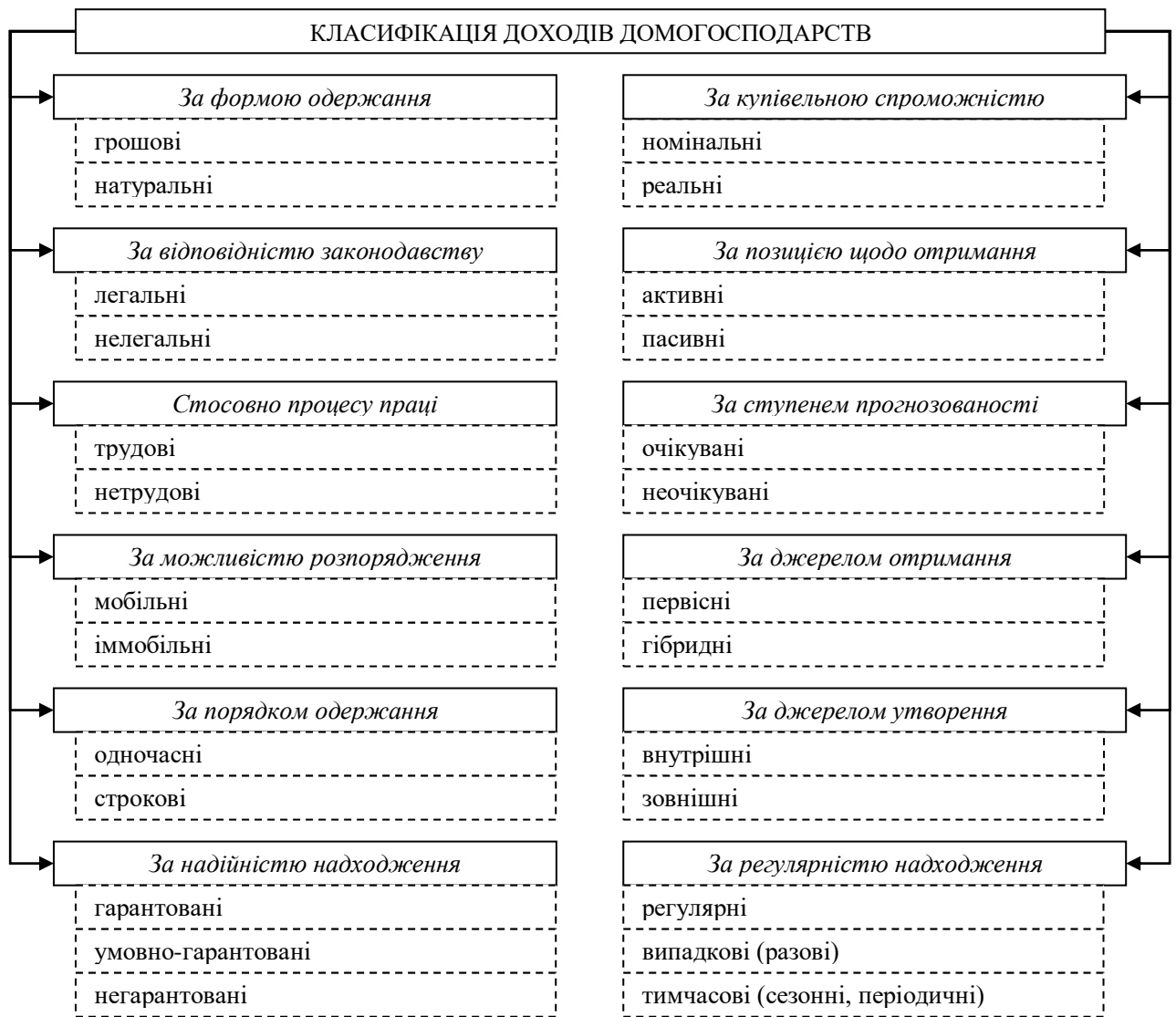


Рис. 5.2.1. Класифікація доходів домогосподарств*

* Складено автором на основі [186, с.344; 222, с.182-183; 290, с.7; 370, с.41]

Водночас доходи домогосподарств у світовій практиці охоплюють чотири базові компоненти [41]:

1. Доходи від зайнятості. Вони охоплюють доходи, пов'язані з трудовою участю в економічній діяльності, та поділяються на доходи найманих працівників та доходи від самозайнятості.

2. Доходи від власності. Вони містять надходження, які виникають від власності на активи, які надаються іншим суб'єктам економіки для використання. Такі надходження поділяються на доходи від фінансових активів, таких як відсотки та дивіденди, за вирахуванням витрат; доходи від нефінансових активів, таких як орендна плата за використання будинків і

землі, за вирахуванням витрат; роялті, тобто доходи від надання у користування запатентованих або захищених авторським правом інтелектуальних об'єктів, зокрема надходження від літературних чи музичних творів або права на використання винаходів.

3. Доходи від виробництва послуг домогосподарства для власного споживання. Вони включають чисту вартість житлових послуг, що надаються житлом, яке займають власники; вартість неоплачених домашніх послуг; вартість послуг побутових споживчих товарів тривалого користування.

4. Отримані поточні трансферти. Вони надходять домогосподарствам на безоплатній і безповоротній основі та поділяються на: державні й недержавні пенсії; соціальні виплати та допомоги; трансферти від неприбуткових установ; трансферти від інших домогосподарств; інші поточні трансферти.

Відповідно до вітчизняної статистики доходи домогосподарств в Україні поділяються на негрошові та грошові. Причому останні мають свою структуру, що показано на рис. 5.2.2.

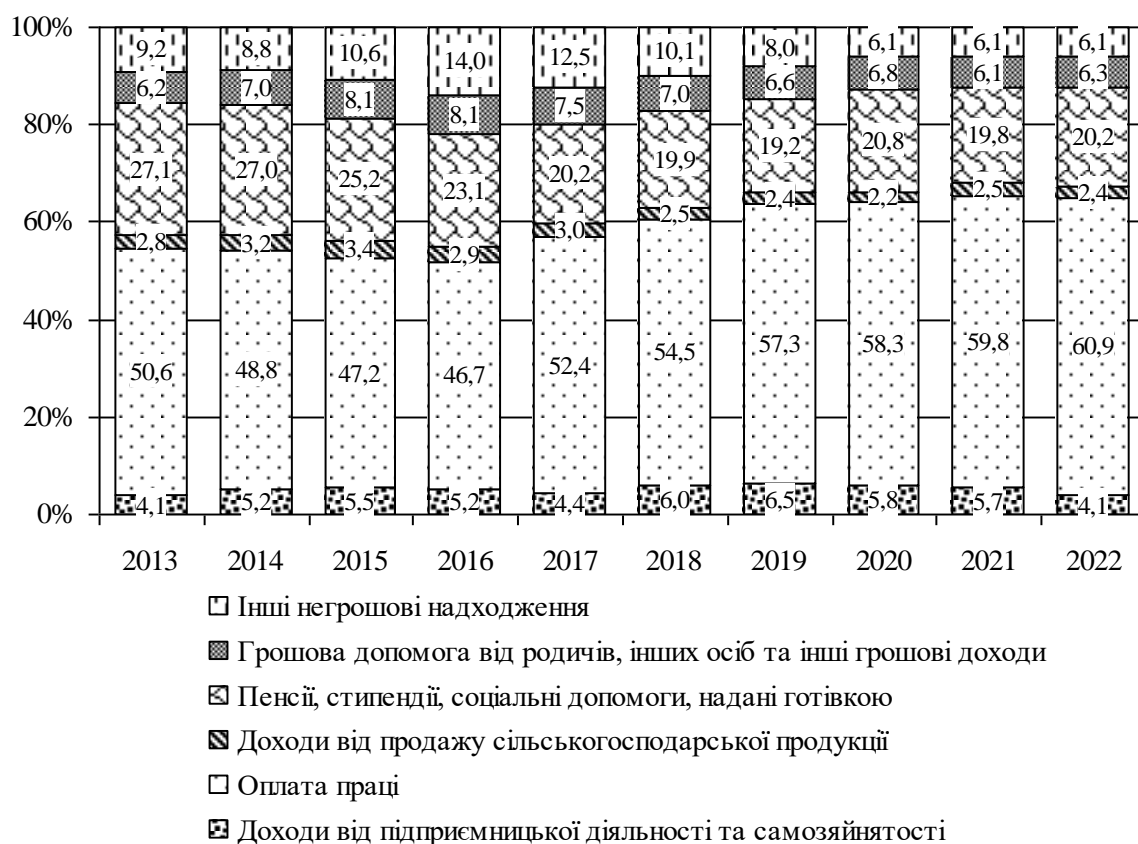


Рис. 5.2.2. Структура доходів домогосподарств в Україні у 2013-2022 рр.*

* Складено автором на основі [270]

У 2013-2022 рр. ключовими доходами домогосподарств в Україні були оплата праці (в середньому 53,7% сукупних доходів) та соціальні трансферти (в середньому 22,3% сукупних доходів). Частка доходів домогосподарств від самозайнятості та власності була незначною, причому скорочувалась у пандемічний та воєнний періоди. Зазначене свідчить про відсутність середнього класу, який володіє потужними капіталами (майновим і фінансовим), здатними приносити доходи.

Організація економічного співробітництва та розвитку тлумачить витрати домогосподарств як суму витрат на кінцеве споживання для задоволення своїх повсякденних потреб, таких як їжа, одяг, житло (оренда), енергія, транспорт, товари тривалого користування (зокрема автомобілі), витрати на охорону здоров'я, відпочинок та різні послуги [24]. Водночас Міжнародна організація праці під витратами домогосподарств визначає суму споживчих і неспоживчих витрат. Також характеризує їх як загальні витрати, які домогосподарства повинні здійснити, щоб задовольнити свої потреби та виконати свої юридичні зобов'язання [41].

Споживчі витрати домогосподарств – це вартість споживчих товарів і послуг, придбаних, використаних або оплачених домогосподарствами шляхом прямих грошових покупок, виробництва за власний рахунок, бартеру або як дохід у натуральній формі для задоволення потреб і бажань їх членів. Причому вони включають витрати на: 1) споживчі товари, які повністю споживаються під час придбання або поступово споживаються протягом певного періоду часу після придбання (включаючи масові покупки), тобто на товари нетривалого користування; 2) споживчі товари, які використовуються багато разів протягом тривалого періоду часу без зменшення їх здатності задовольняти потреби та бажання, тобто товари тривалого користування; 3) споживчі товари напівтривалого користування (відносно коротший очікуваний термін служби).

Неспоживчі витрати домогосподарств включають поточні трансферти у формі грошей, товарів і послуг іншим домогосподарствам, такі як подарунки, грошові перекази, аліменти, допомоги тощо. До них також належать внески

до неприбуткових установ, які не виготовляють товари та не надають послуги донорським домогосподарствам; обов'язкові трансферти органам публічної влади, такі як доходні та інші прямі податки (зокрема податки на майно); обов'язкові збори та штрафи; а також пенсійні та соціальні внески.

З-поміж вітчизняних науковців питання витрат домогосподарств досить часто розглядається, що дало нам змогу узагальнити та відобразити на рис. 5.2.3. основні їх класифікаційні ознаки.



Рис. 5.2.3. Класифікація витрат домогосподарств*

* Складено автором на основі [185, с.64-66; 222, с.182-183; 370, с.48-49]

Згідно із вітчизняною статистикою витрати домогосподарств в Україні, як і в міжнародній практиці поділяються на неспоживчі та споживчі. Причому останнім характерна власна структура, що показано на рис. 5.2.4. Зауважимо, що у 2013-2022 рр. головними витратами домогосподарств в Україні були витрати на продукти харчування та безалкогольні напої (в

середньому 49,2% сукупних витрат). Загалом домогосподарства в Україні витрачають більшу частину доходів на забезпечення своїх базових потреб: продукти харчування, житло, комунальні послуги, охорона здоров'я, освіта тощо. Зазначене відрізняє Україну від розвинених країн світу, де значною є частка витрат на послуги, зокрема рекреаційні та культурні.

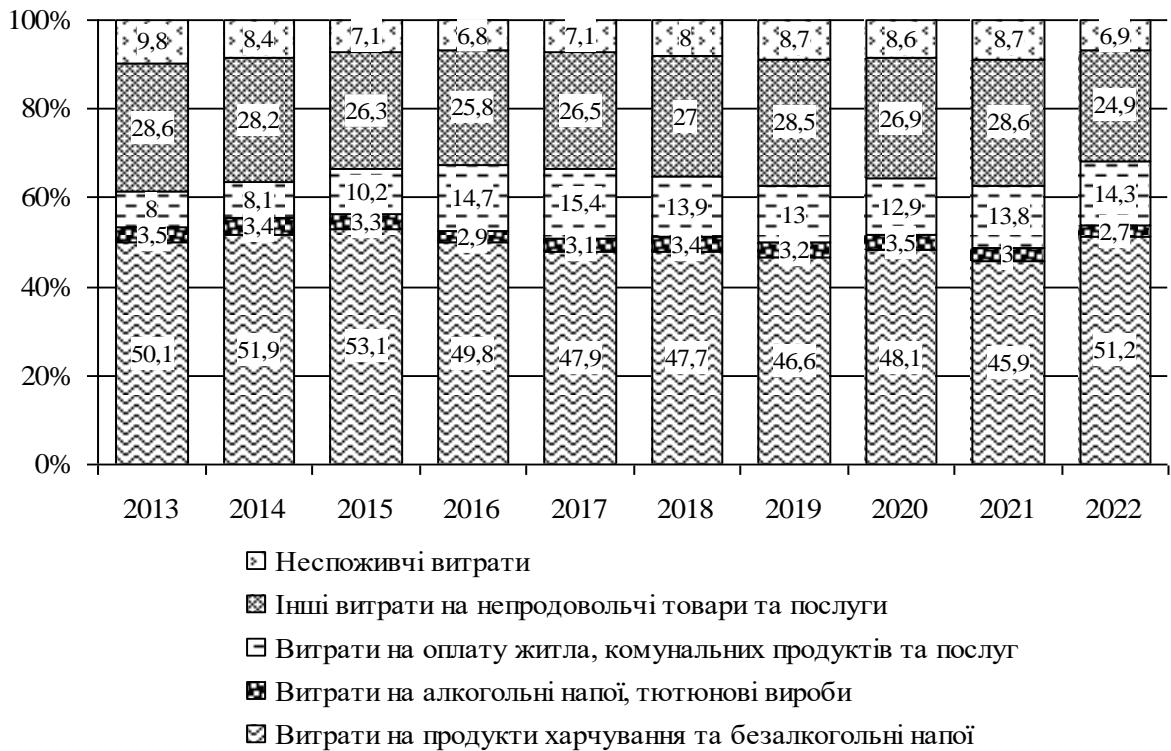


Рис. 5.2.4. Структура витрат домогосподарств в Україні у 2013-2022 рр.*

* Складено автором на основі [270]

Досить цікава ситуація спостерігалась у динаміці доходів і витрат домогосподарств в Україні протягом 2013-2022 рр. (рис. 5.2.5). Так, номінальні доходи і витрати домогосподарств щорічно зростали. Навіть у період війни відбулося відновлення зростання номінальних доходів домогосподарств у другому півріччі 2022 р. Значною мірою цього досягнуто за рахунок виплат у бюджетному секторі, зокрема грошового забезпечення військовим. Вагомою була підтримка й з боку соціальних трансфертів, пенсій, виплат внутрішньо переміщеним особам та інших соціальних трансфертів. А от на реальні доходи і витрати домогосподарств бойові дії справляли негативний вплив як у 2014 р., так і у 2022 р. головним чином через зростання рівня інфляції.



Рис. 5.2.5. Динаміка доходів і витрат домогосподарств в Україні у 2013-2022 рр.*

* Складено автором на основі [270]

Національний банк України прогнозує активне зростання номінальних доходів і витрат домогосподарств в Україні у 2023-2025 рр. Цьому сприятиме адаптація національної економіки до роботи в умовах високих ризиків та значні бюджетні видатки на оборону та громадський порядок. Надалі зростання попиту на робочу силу завдяки відновленню економічного зростання стане основним чинником підвищення номінальних заробітних плат. Проте реальні заробітні плати на всьому прогнозному горизонті зростатимуть повільно через значну інфляцію. Доходи та витрати домогосподарств збільшуватимуться також за рахунок збереження високого рівня бюджетної підтримки, зокрема видатків соціального спрямування [274].

У вітчизняній статистиці співвідношення між доходами та витратами домогосподарств відображають у вигляді балансу, хоча на практиці може

спостерігатися дисбаланс у вигляді дефіциту чи профіциту їх бюджету (рис. 5.2.6).

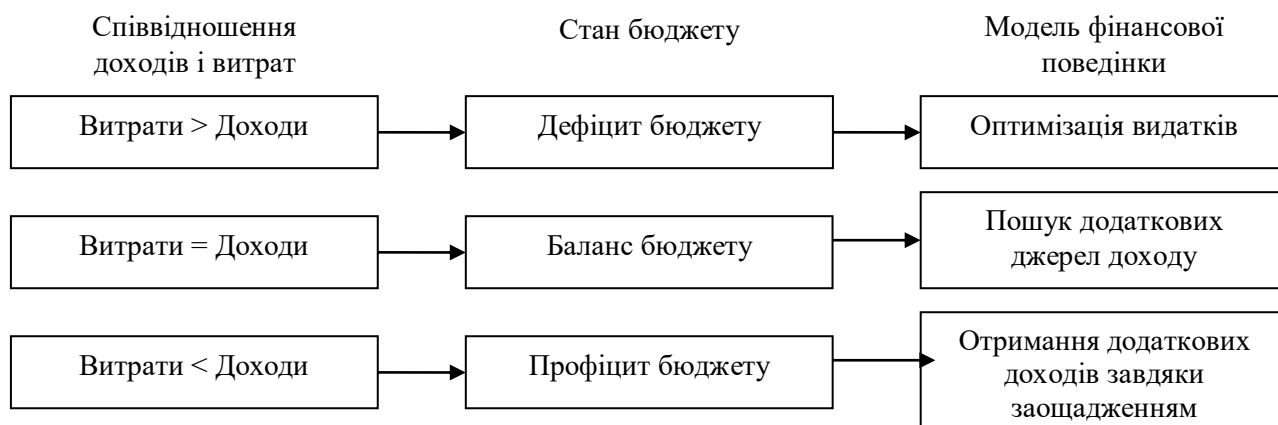


Рис. 5.2.6. Співвідношення витрат і доходів домогосподарств*

* Складено автором самостійно

Якщо витрати домогосподарств перевищують доходи, то їм варто замислитись над оптимізацією статей витрат. Якщо витрати дорівнюють доходам, то домогосподарствам доцільно розглянути можливість знайти додаткове джерело доходу з метою збільшення їх добробуту в майбутньому. Якщо у домогосподарствах доходи перевищують витрати, тоді можна говорити про можливість формувати заощадження і брати участь через фінансових посередників у здійсненні фінансово-інвестиційних процесів.

Функціонування домогосподарств неможливе без політики управління бюджетом, яка охоплює стратегію та тактику. Бюджетна стратегія домогосподарств охоплює прогнозування напрямів діяльності та моделювання параметрів розвитку домогосподарств на майбутнє, враховуючи зміни факторів внутрішнього й зовнішнього середовища. Для формування бюджетної стратегії домогосподарствам потрібно узгодити можливості досягнення та визначити умови реалізації поставлених фінансової візії та фінансових цілей (сформулювати необхідний обсяг доходів і оптимальну структуру витрат та оцінити допустимий рівень ризиків).

Забезпечувати бюджетну стратегію домогосподарств покликана бюджетна тактика. Основним тактичним завданням є вибір найбільш

оптимального фінансового рішення та найбільш доцільних у конкретній ситуації інструментів управління доходами та витратами домогосподарства. Бюджетна тактика зазвичай охоплює оперативне управління наявною готівкою, зорієнтоване на забезпечення та підтримання постійної платоспроможності домогосподарств та ефективне здійснення витрат [222, с.56].

Існують унітарні та колективні моделі управління бюджетом домогосподарств. Унітарні моделі розглядають домогосподарство як єдине утворення, що приймає узгоджені фінансові рішення, та пропонують різні варіанти розподілу бюджету для забезпечення добробуту. Вони передбачають існування вихідної функції забезпечення добробуту, що змушує об'єднувати всі фактори виробництва, включаючи працю, підприємницькі здібності, капітал, а також інформацію. Колективні моделі бувають кооперативні та некооперативні. Кооперативні колективні моделі описують функціонування домогосподарств як кооперативних підприємств, а прийняття фінансових рішень як типову проблему оптимізації доходів і витрат членів домогосподарств. Некооперативні колективні моделі характеризують функціонування домогосподарств як значною мірою гендерно-ізолюваних господарств, пов'язаних взаємними вимогами до доходів і витрат їх членів.

Американські вчені Р. О. Блад і Д. М. Вульф запропонували чотири типи домогосподарств з різними моделями управління бюджетом та характером прийняття фінансових рішень [9, с.60-65]:

1. Індивідуальні (автономні) ролі – індивідуальний (автономний) тип домогосподарства, який характеризується поділом праці та поділом спрямованості фінансових рішень, що приймаються ніби-то спільно та мають компромісний характер.

2. Домінуюча роль чоловіка, який є основним годувальником, а його фінансові рішення є визначальними для решти членів домогосподарства. Роль дружини зводиться до ведення домашнього господарства.

3. Домінуюча роль дружини, яка має основну роль у прийнятті

фінансових рішень. На чоловіка перекладається частина навантаження із забезпечення життєдіяльності домогосподарства.

4. Синкретичний (нероздільний) тип – синкретичне (нероздільне) домогосподарство. Ролі подружжя розподілені рівномірно.

Британський дослідник Дж. М. Пал пропонує моделі управління бюджетом домогосподарств, що ґрунтуються на виокремленні сфер відповідальності з урахуванням статі подружжя [40, с.78-80]:

1. Система матріархату, за якої дружина повністю перебирає управління бюджетом домогосподарства.

2. Система патріархату, за якої чоловік повністю контролює бюджет домогосподарства, забезпечуючи необхідним всіх його членів.

3. Система фіксованого бюджету на ведення домашнього господарства, що передбачає поділ відповідальності між подружжям при формуванні бюджету домогосподарства.

4. Система незалежного управління складається у разі, коли подружжя мають незалежні бюджети і претендують за всі гроші домогосподарства.

5. Система загального управління використовується тоді, коли подружжя на рівних правах розпоряджаються загальним бюджетом домогосподарства.

Е. Вуд, К. Даунер, Б. Ліз та А. Тоберман розрізняють три моделі управління бюджетом домогосподарства [57, с.19-28]:

1. Модель «незбалансована відповідальність». Подружні пари за даною моделлю зазвичай включають альфа-партнера (часто жінку) з високим рівнем фінансового контролю та відповідальності щодо іншої особи у стосунках. Нерідко альфа-партнер отримує задоволення від управління бюджетом; іноді бере на себе більш відповідальну роль через необхідність приборкання певної менш контрольованої фінансової поведінки свого партнера або тому через потребу виконання відносно простих фінансових дій. Бета-партнери за даною моделлю загалом спокійно ставляться до бюджету домогосподарства, але не настільки фінансово обізнані, як їхні альфа-партнери. Вони, як

правило, витрачають кошти, а не заощаджують, породжуючи серед альфа-партнерів відчуття, що вони повинні більше контролювати своїх партнерів у фінансовому плані заради утримання бюджету домогосподарства в нормальному стані. Бета-партнери загалом із задоволенням беруть на себе відповідальність за певні невеликі фінансові рішення в межах своєї визначеної «зони комфорту».

Модель «незбалансована відповідальність» має такі ознаки:

- є домінуючий альфа-партнер, як правило, жінка, яка має більш «світський» світогляд, ніж бета-партнер;
- бета-партнери відносно відсторонені від бюджету домогосподарства та прийняття фінансових рішень;
- альфа-партнер більше відповідає за загальний процес прийняття фінансових рішень і є набагато активнішим, ніж бета-партнер;
- альфа-партнери, швидше за все, почали або принаймні розглядали можливість здійснення заощаджень та інвестицій, ніж бета-партнери.

2. Модель «обережні та задоволені». Подружні пари за даною моделлю зазвичай старшого віку, володіють власною нерухомістю або близькі до цього. У більшості наявні дорослі діти; у деяких також є онуки. Подружні пари загалом обережні з бюджетом і орієнтуються на важливість його збалансування. Більшість пар мають негативне ставлення до залучення кредитів, вважаючи за краще витратити лише власні ресурси. Вони досить комфортно й уміло управляють бюджетом домогосподарства. Подружні дотримуються традиційних гендерних ролей у домогосподарстві, при цьому чоловіки-партнери зазвичай є годувальниками або приносять основний дохід, а жінки-партнерки є домогосподарками або мають оплачувану роботу з нижчим доходом, ніж їхні партнери. Відповідно, чоловіки, як правило, є альфа-партнерами, а жінки – бета-партнерами у подружній парі.

Модель «обережні та задоволені» володіє такими характеристиками:

- є домінуючий альфа-партнер, зазвичай чоловік, який відіграє традиційну роль годувальника у домогосподарстві;

- бета-партнер зазвичай виконує традиційну роль домогосподарки;
- бета-партнер здебільшого не займається довгостроковим бюджетним плануванням, але може приймати дрібні рішення, такі як покупки для дому чи дітей;
- бета-партнер може проводити моніторинг бюджету, але альфа-партнер зазвичай бере набагато активнішу роль у важливих фінансових рішеннях і навіть може вживати заходів без консультації з бета-партнером.

3. Модель «організовані прагнення». Подружні пари за даною моделлю загалом впевнені в собі, але обережні й розсудливі з бюджетом домогосподарства. Члени подружжя більш схожі один на одного у своєму підході до управління бюджетом, ніж пари в інших моделях. Однак між двома партнерами наявні розбіжності при виконанні ролей альфа- й бета-партнера. Альфа-партнер загалом здобуває власну фінансову впевненість, виконуючи типову роль «дослідника». Бета-партнер зазвичай більш спокійно ставиться до бюджету домогосподарства і часто мають підприємницьке мислення. Бета-партнери, як правило, здатні виконувати роль альфа-партнера, проте вирішили цього не робити. Повсякденне прийняття фінансових рішень щодо бюджету домогосподарства приймається під керівництвом альфа-партнера, який відповідає за моніторинг доходів і витрат.

Модель «організовані прагнення» має такі визначальні характеристики:

- один партнер виконує альфа-роль, а інший – бета-роль, але обидва члени подружжя більш схожі один до одного у підходах до управління бюджетом домогосподарства;
- альфа-партнери зазвичай жінки і виконують типову роль «дослідника»;
- бета-партнери, як правило, досить спокійні щодо бюджету домогосподарства, але здатні виконувати роль альфа-партнера, якщо це необхідно;
- альфа-партнери зазвичай керують процесом прийняття рішень, однак бета-партнери беруть участь на останніх етапах і роблять свій внесок в

ухвалення остаточного рішення.

Узагальнюючи вищенаведені моделі можемо говорити про чотири типи управління бюджетом домогосподарств, що підтверджується дослідженнями вітчизняних і зарубіжних авторів [55; 370]:

1. Роздільний бюджет. Це початковий тип управління бюджетом домогосподарства під час укладання шлюбу чи спільного проживання, що у деяких пар зберігається протягом усього життя. Складнощі можуть проявитися через тривалий період, коли буде складно ділити загальні витрати. Цього можна уникнути, якщо підраховувати сімейні витрати та ділити пропорційно доходам чи порівну, як подружжя домовляться. Кожен член домогосподарства самостійно забезпечує себе тим, чого він потребує. При цьому гроші, як правило, зберігаються на різних рахунках. Пари, які ведуть роздільний бюджет, підраховують, скільки на місяць йде коштів на харчування й інші спільні потреби та отриману суму поділяють навпіл. У випадку, коли в одного з подружжя закінчуються кошти, він займає у другого, проте з умовою обов'язкового повернення.

Позитивною стороною такого управління бюджетом домогосподарства, є майже повна матеріальна незалежність членів домогосподарства один від одного. Це дозволяє уникнути спірних моментів на фінансовому ґрунті та дає можливість самостійно планувати свої витрати без звітування перед будь-ким. Також, серед переваг роздільного бюджету, варто зазначити допомогу родичам. У багатьох домогосподарствах дана тема викликає багато сварок, але в ситуації, коли бюджет роздільний і ніхто з подружжя нікому нічого не винен, вони можуть вирішувати, кому з родичів і в якому розмірі потрібно допомогти. Аналогічно роздільний тип управління бюджетом домогосподарства доцільний, коли один із подружжя, або обоє, мають якесь дороге захоплення, яке ніяк не стосується другої половини.

2. Спільний бюджет. Усі доходи та витрати спільні та відповідальність подружжя солідарна. Поширений тип для сімей з дітьми, За такого управління бюджетом домогосподарства, усі кошти, які зароблені його

членами, підсумовуються, а далі подружжя приймає спільне рішення як найвигідніше розподілити отриману суму на потрібний період часу. Найбільша корисність такого підходу в управлінні бюджетом домогосподарства – у відчутті єдності. Подружжя спільно обговорює майбутні витрати, разом несе відповідальність за правильність своїх розрахунків. Спільний бюджет також можна назвати «загальний гаманець» в основному використовується подружжям з приблизно рівними доходами або парами, де дружина можливо частково або повністю перебуває на забезпеченні свого чоловіка. «Загальний гаманець» практично неминучий також у тому випадку, коли жінка весь свій вільний час, зокрема і робочий, спрямовує на догляд за дітьми, а єдиним годувальником залишається чоловік. Тобто фактично кошти до бюджету домогосподарства надходять лише від одного члена, але психологічно він є загальним – кошти лежать у доступному для подружжя місці, вони спільно вирішують, як ними розпорядитися. Базисом при такому підході є довіра подружжя один до одного, індивідуальна відповідальність і здатність знаходити компроміс.

Іноді виникає негативний аспект, часто в молодих сім'ях, коли чоловік не може виділяти або не виділяє принципово достатньо коштів дружині на дрібні потреби та на дітей, що може спричинити конфлікти та образи з її боку. Пари з різним рівнем доходу, обираючи цей тип управління бюджетом домогосподарства, можуть натрапити на один з його недоліків: члену подружжя з вищим доходом може здатися, що, ймовірно, з ним чинять несправедливо, або він може вирішити, що вносить фактично всі доходи до бюджету, або почне вносити до бюджету частку, приблизно рівну частці, що вноситься другою половиною, а кошти, що залишилися, витратити на власний розсуд. Це стає приводом для нових розбіжностей – член подружжя із меншим доходом може почуватися обділеним, адже він вніс до бюджету домогосподарства весь свій заробіток. Щоб уникнути подібних конфліктів, парам із різним рівнем доходу варто обрати спільно-роздільний тип управління бюджетом домогосподарства.

3. Спільно-роздільний. Такий тип управління бюджетом домогосподарства підходить за бажання і вміння членів подружжя домовлятися про спільні фінансові цілі та рішення. При цьому подружжя зберігає фінансову незалежність. Такий тип працює найкраще в тому випадку, коли різниця між доходами подружжя незначна. Для застосування такого типу управління бюджетом потрібно для початку розрахувати, скільки ресурсів домогосподарство витрачає щомісяця на основні статті витрат. У результаті отримана сума розподіляється між членами домогосподарства як порівну, так і у співвідношенні, що залежить від доходів подружжя. В результаті у кожного члена домогосподарства залишаються власні кошти, які вони зможуть витратити за своїм бажанням.

Перевагою такого типу управління бюджетом є формування почуття спільності домогосподарства з елементом фінансової свободи один від одного. Зменшується кількість конфліктів через необдумані і марні покупки, адже кожен із подружжя витрачає свою вільну частину коштів. Проходить відчуття постійного обов'язку перед іншим членом подружжя у звітуванні про свої витрати. Зменшується можливість появи почуття провини, сорому, що були витрачені загальні сімейні заощадження. Водночас даний тип управління бюджетом домогосподарства внутрішньо організовує подружжя, вони завжди знають, яку саме суму вони можуть собі дозволити витратити, ставляться до власних витрат більш відповідально. Перестає виникати проблема сюрпризів та подарунків, тоді як у спільному бюджеті всі витрати відкриті та зробити сюрприз непомітно досить проблематично.

Спільно-роздільний бюджет підходить практично всім видам домогосподарств, але при дотриманні умови, що обидва члени подружжя мають роботу та стабільний дохід. Конфліктні ситуації можуть виникати через пристойні розбіжності у доходах подружжя тоді, коли вони встановлюють, хто і який внесок у загальний бюджет здійснив. У випадку, коли вирішується, що обидві сторони повинні вносити однакову кількість коштів до загального бюджету домогосподарства, може виявитися, що в

одного з подружжя вільних коштів залишається достатньо, тоді, коли інший член подружжя вносить майже всі свої кошти до загального бюджету і залишатися ні з чим. Тому за такого типу управління бюджетом домогосподарства необхідно уважно ставитися до доходів іншого члена подружжя, щоб зберегти дружню атмосферу та гармонію в сім'ї. Цей тип управління бюджетом домогосподарства так само може підійти у випадку, коли один із подружжя надто економний. У такому разі будь-яке бюджетування може перетворюватися на щоденні конфлікти. Аналогічно, коли один із подружжя надмірно щедрий і марнотратний, від ідеї ведення спільно-роздільного бюджету варто відмовитися.

4. Одноосібний бюджет. Такий тип управління бюджетом характерний для домогосподарств, які складаються з однієї особи, або коли один з членів подружжя перебуває у повній фінансовій залежності від іншого. Другий варіант може призводити до конфліктів і непорозуміння всередині домогосподарства.

Таким чином, в сучасних умовах фінансові відносини домогосподарств є досить складними та мають тенденцію до подальшого ускладнення, що, своєю чергою, підвищує актуальність формування та реалізації політики управління бюджетом домогосподарств. При дослідженні типів і моделей управління бюджетом домогосподарств встановлено, що при розподілі коштів визначальним є врахування особистісної фінансової поведінки, внеску та думки кожного з членів домогосподарства, а не форма сімейного консенсусу. Зазначене обумовлено тим, що мотиви формування особистих фінансів можуть не збігатися із загальними цілями, закладеними в основі домогосподарства. Особливо якщо це пов'язано з розподілом неоплачуваного навантаження щодо спільного ведення побуту. Як би не хотілося представляти домогосподарство як однорідне утворення, на перше місце завжди висуватимуться особистісні інтереси й бажання того члена, чий внесок у бюджет домогосподарства буде основним, визначальним.

5.3. Біхевіористичні підходи до політики управління заощадженнями домогосподарств

Забезпечення домогосподарства засобами існування закладені в природний і соціально-економічний контекст, у якому живуть люди. Аналіз факторів, які впливають на вибір домогосподарств, та визначення їх мотивів і чинників може бути корисним для інформування про політику домогосподарств. У свою чергу, це має велике значення для сприяння стратегіям сталого існування. Згруповані біхевіористичні підходи до політики управління заощадженнями, котрі забезпечують доходи домогосподарств на основі розподілу доходів, фактори їх впливу та можливі наслідки для доходів. Ці підходи можуть допомогти зрозуміти характеристики засобів до існування, фактори впливу та наслідки різних типів стратегій домогосподарств, які також пропонують індивідуальну політику та варіанти управління для сприяння сталим джерелам існування на основі різних типів домогосподарств. Домогосподарства взаємодіючи з державою, організаціями, підприємствами, інститутами ринку фінансових послуг, виступають важливими суб'єктами фінансових відносин. Забезпечення насичення ресурсами фінансового ринку - є невід'ємною передумовою стійких темпів економічного зростання в державі, зокрема, розмішуючи особисті заощадження, на депозитних рахунках, інвестуючи їх в цінні папери.

В економіці заощадження домогосподарств означають гроші, які залишаються після того, як домогосподарство сплачує податки та витрачає їх на споживання товарів і послуг. Це життєво важливо для довгострокового зростання економіки, оскільки це основне джерело внутрішніх позикових коштів, окрім заощаджень від бізнесу та державного секторів.

Важливе значення мають заощадження населення, як джерело інвестицій. Моніторинг процесів пов'язані з трансформацією інвестиційних заощаджень має теоретичне і практичне значення. Важливу роль

приділяється проблемі депозитів населення в банках, зв'язок між заощадженнями та інвестиціями, як фактори, що впливають на їхні потреби, як частина доходу, яка не була використана на споживання в поточний період. Тобто інвестиції виступають у даному випадку, як зворотній бік процесу накопичення. Роль фінансової сфери швидко зростає постіндустріальне суспільство. Поряд з традиційною функцією ефективний перерозподіл ресурсів між суб'єктами реальному секторі ця сфера починає виконувати самостійну функцію, яка проявляється у використанні факторів росту незалежно від умов і напрямків розвитку інших галузей економіки. Це проявляється в створення деривативів та інфраструктури, яка це дозволяє для їх ефективного використання.

Проблема пошуку інвестиційних ресурсів характеризує сучасний стан вітчизняної економіки. З цією метою підприємства проводять все більш активні дослідження про джерела фінансування для задоволення своїх інвестиційних потреб. Необхідно відзначити об'єктивну фінансову неспроможність більшості вітчизняних банків для забезпечення належних обсягів довгострокового кредитування інвестиційних процесів в економіці. Одночасно потужний і реальний фінансовий потенціал, залишається недостатньо використаний. Світова практика показує, що заощадження населення є найбільш стійким інвестиційним ресурсом. Основним фактором формування заощаджень населення є рівень доходу. Однак слід зазначити, що на обсяг заощаджень також впливає кілька інших обставини - рівень оподаткування, депозит і кредит відсоткові ставки, демографічна структура населення, тощо. Фінансовий ринок та інвестиційний процес тісно пов'язані між собою. Крім того, успішне функціонування фінансового ринку та інвестиційний процес, неможливо уявити без заощаджень. Перші фінансові інвестиції трансформувалися у фінансовий ринок, а згодом і в реальні інвестиції, залучаючи дохід для майбутніх заощаджень.

Заощадження сектору домашніх господарств формують внутрішні заощадження країни (або національні заощадження). Це дорівнює державним

і приватним заощадженням. Державні заощадження – це надлишок грошей від державного сектору, тоді як приватні заощадження походять від приватного сектора (домогосподарства та бізнесу). На ринках капіталу гроші переміщуються із секторів домогосподарств у бізнес-сектор, наприклад, шляхом інвестування їх у корпоративні борги чи акції. Компанії можуть використовувати його для фінансування капітальних інвестицій. З цієї причини заощадження домогосподарств мають важливе значення для підвищення виробничої потужності бізнес-секторів. Необхідність заощаджувати домогосподарствам спонукає формування резерву для забезпечення покриття майбутніх витрат, фінансової незалежності й майбутнього нащадків (до прикладу, покриття витрат за навчання дітей, залишення спадку для забезпечення майбутнього рідних, тощо) [107, с.5].

Домашні господарства – це економічні одиниці у складі однієї або більше осіб, які постачають економіці ресурси та використовують отримані за них гроші для купівлі товарів і послуг з метою задоволення власних потреб. Хоча термін «домогосподарство» має багаторічну історію, в економічній теорії він трактувався і трактується сьогодні по-різному. Наприклад, представники неокласичного напрямку розглядали домогосподарство на мікрорівні, акцентуючи увагу на принципі раціональної поведінки споживача щодо розподілу доходів між споживанням і заощадженням.

Політика управління заощадженнями домашніх господарств характеризується не лише доходами, але і витратами. Впродовж останніх років в Україні майже 50% витрат домогосподарств спрямовується на придбання продуктів харчування, в той час, як у розвинутих країнах домогосподарства витрачають на харчування не більше 30% сукупного доходу сім'ї. Дана тенденція також є однією з причин низької схильності українців до заощаджень. Домінуючою формою заощаджень українських домогосподарств виступають неорганізовані заощадження і, зокрема готівкові накопичення. Серед активів спостерігалось стабільне зростання

банківських депозитів, що підтримувалося підвищенням депозитних ставок. Тоді як інвестиції домогосподарств збільшилися у страхуванні життя, і пенсійних фондах, а також взаємних фондах, у схемах невеликих заощаджень і готівкових чи валютних авуарах спостерігалось зниження. Політика управління заощадженнями для окремих домогосподарств були об'єктом багатой та різноманітної наукової літератури. При цьому біхевіористичні підходи до збереження можуть взаємодіяти з одним з іншого боку, вони також мають власну динаміку. Теоретично, три основні підходи до економії для домогосподарства це:

- цільова економія;
- запобіжне заощадження;
- пенсійні заощадження.

Кожен із цих мотивів має на увазі різні цілі та може мати специфічний вплив на роздрібну торгівлю банківських ринків. Наданий порядок спрямований на відображення їхнього часового горизонту: цільове збереження зазвичай базуються на короткострокових або середньострокових перспективах, тоді як пенсійні заощадження очевидно, пов'язані з довгостроковими міркуваннями. Нарешті, запобіжне збереження відбувається в реакції на невизначеність щодо майбутнього доходу і, як такий, його часовий горизонт досить розпливчастий.

Домогосподарства накопичують цільові заощадження, щоб впоратися зі значними витратами, такими як придбання товарів тривалого користування, оплата навчання, витрати на відпустку тощо. Витрати матеріалізуються, домогосподарства відповідно не будуть заощаджувати. Іншими словами, чергування періодів цільового збереження та припинення збереження через «невідповідність часу» між ними доходів та витрат на споживання. У багатьох випадках процес може бути зворотним: домогосподарства спочатку купують блага, а потім накопичують необхідні заощадження. Цільове збереження також може бути результатом «примусового процесу». Деякі окремі домогосподарства, особливо молодь,

яка бажає придбати товари тривалого користування, але не може позичити в банках, внаслідок поганої застави та низьких доходів. Таким чином, ці обмежені домогосподарства будуть змушені заощаджувати, щоб придбати товари тривалого користування. Зрештою, цільове заощадження може включати потребу або бажання накопичити багатство для мета збільшення початкових внесків у майбутньому придбанні дорогого товару тривалого користування та зменшення вартості кредиту за договором. Регуляторні органи та/або банки також можуть встановлювати вищі співвідношення кредиту та вартості, викликаючи загалом подібний вплив на суму цільових заощаджень. Позитивний зв'язок між зростанням реального доходу та нормою заощаджень означає, що зростання споживання є набагато стабільнішим, ніж зростання доходу, оскільки підвищення доходу спостерігається за рахунок додаткових заощаджень. Інфляція працює в тому ж напрямку (тією мірою, якою інфляція залежить від циклічних факторів), також згладжуючи споживання. Певною мірою згладжування споживання виглядає нелінійним. Таким чином, шоки негативного доходу не обов'язково знижують норму заощаджень, але можуть навіть підвищити її через запобіжний мотив як відповідь на зростання невизначеності; висновок, який узгоджується з останнім досвідом фінансової кризи та пандемії Covid-19. Насправді також інфляція – і навіть реальна відсоткова ставка мають нелінійний вплив на норму заощаджень, тому коефіцієнти для від'ємних ставок для інфляції та реальних ставок не є значущими, тоді як позитивні значення мають сильний позитивний вплив на заощадження.

Отже, можна сказати, що політика управління заощадженнями домогосподарств непропорційно більше реагують на позитивні значення зростання реального доходу та інфляції. Через цю нелінійність канал рівня заощаджень забезпечує лише частковий «автоматичний стабілізатор» для економіки. Великі негативні потрясіння майже завжди пов'язані зі збільшенням невизначеності, що призводить до збільшення запобіжних заощаджень і падіння приватного споживання, що може ще більше

погіршити циклічну ситуацію. Таким чином, чутливість заощаджень щодо інфляції та процентної ставки не зменшилася протягом періоду дуже низької інфляції та процентних ставок. Стимулювання споживання домогосподарств є однією з найпотужніших трансмісій канали фінансової та монетарної політики, оскільки споживання є найбільшим компонентом валового внутрішнього продукту (ВВП). Коли номінальні відсоткові ставки падають нижче номінальної ставки та високе співвідношення боргу до ВВП, то тоді обмежують фінансовий простір – це дві найбільші умови розвинених економік. Задіяння стимулювання споживання вимагає нетрадиційної політики, яка може керувати очікуваннями безпосередньо, а не опосередковано через фінансових посередників і фірми. Політика, яка підвищує очікуваннями домогосподарств, є життєздатними кандидатами, оскільки в часи фіксованих номінальних ставок очікуваннями повинні бути вищими знизити сприйнятті домогосподарствами реальні процентні ставки (рівняння Фішера), що має підвищити їхні стимули до споживання (рівняння споживача Ейлера).

Макроекономісти та політики нещодавно запропонували дві нетрадиційні політики, спрямовані на управління інфляційними очікуваннями домогосподарств отже, споживання – нетрадиційна фінансова політика і перспективне керівництво. Хоча теоретично обидві політики повинні стимулювати сукупний попит шляхом підвищення інфляційних очікувань, їхня емпірична ефективність викликає великі суперечки. Високі значення норми заощаджень визначалися, з одного боку, бажанням мати можливість фінансувати різні придбання, особливо товарів тривалого користування чи автомобілів, а з іншого боку, через дефіцит споживання товарів. Соціальні та культурні трансформації загострили споживчу поведінку та рівень заощаджень зареєстровано значне зниження.

Серед факторів, які впливають на обсяг неорганізованих заощаджень домашніх господарств, виокремлюють такі:

– величина доходу і тривалість інтервалу між його отриманням і

витрачанням. Якщо людина не впевнена у регулярності й достатності рівня своїх доходів, вона віддасть перевагу тому, щоби тримати заощадження в готівковій формі;

– ризик і невпевненість щодо майбутньої ставки відсотка. Якщо потреба в готівці може виникнути до закінчення терміну боргового зобов'язання, то є ризик, що покупка останнього може обернутися збитками порівняно з простим зберіганням грошей;

– недоліки зберігання готівки та ненадійність способів її отримання. Якщо людина без затримки може отримати необхідні їй кошти, то немає необхідності тримати непрацюючу готівку.

Оцінити сукупний обсяг неорганізованих заощаджень населення надзвичайно важко через відсутність достовірних статистичних даних щодо різних напрямів вкладення населенням коштів. Певним чином можна оцінити динаміку приросту заощаджень на основі даних офіційної статистики за результатами вибірових обстежень домогосподарств. Таким домогосподарствам допомога потрібна в першу чергу – особливо домогосподарствам з дітьми. Адже у разі втрати роботи годувальником такі родини можуть опинитися в найбільш важкому становищі. Тому при розробці заходів підтримки на них потрібно звернути особливу увагу (різні країни, які вже озвучили пакети допомоги населенню, серед окремої категорії реципієнтів виділяють і домогосподарства з дітьми). У групі домогосподарств, де працюють дві людини, ймовірність реалізації негативного сценарію повної втрати доходу нижча. Однак, це не означає, що їм не потрібна підтримка – адже цілком можливо, що обидві особи працюють у галузях, які постраждали від карантину. Ще одна вразлива група домогосподарств – ті, в яких немає працюючих чи пенсіонерів (тобто у них немає більш-менш стабільного джерела доходів). Таких – понад 800 тис. або 5,6% усіх домогосподарств. Найбільш ризикована стаття доходів домогосподарств – це доходи від підприємницької діяльності та самозайнятості, а також доходи від продажу сільськогосподарської

продукції, які разом становлять 9% в середньому по всіх домогосподарствах країни і 12% у сільській місцевості. У 8% домогосподарств (приблизно 1,2 млн.) на дохід від підприємницької діяльності та самозайнятості припадає більше половини загального грошового доходу [275, с.3]. В цих обставинах звільнення фізичних осіб-підприємців від сплати ЄСВ в березні і квітні (один із перших оголошених урядом заходів) узгоджується із загальною логікою допомоги домогосподарствам, що постраждали від скорочення доходів. Проте таким домогосподарствам потрібна буде подальша допомога – щонайменше звільнення від ЄСВ у травні, а також можливість отримання кредиту на пільгових умовах для перезапуску бізнесу.

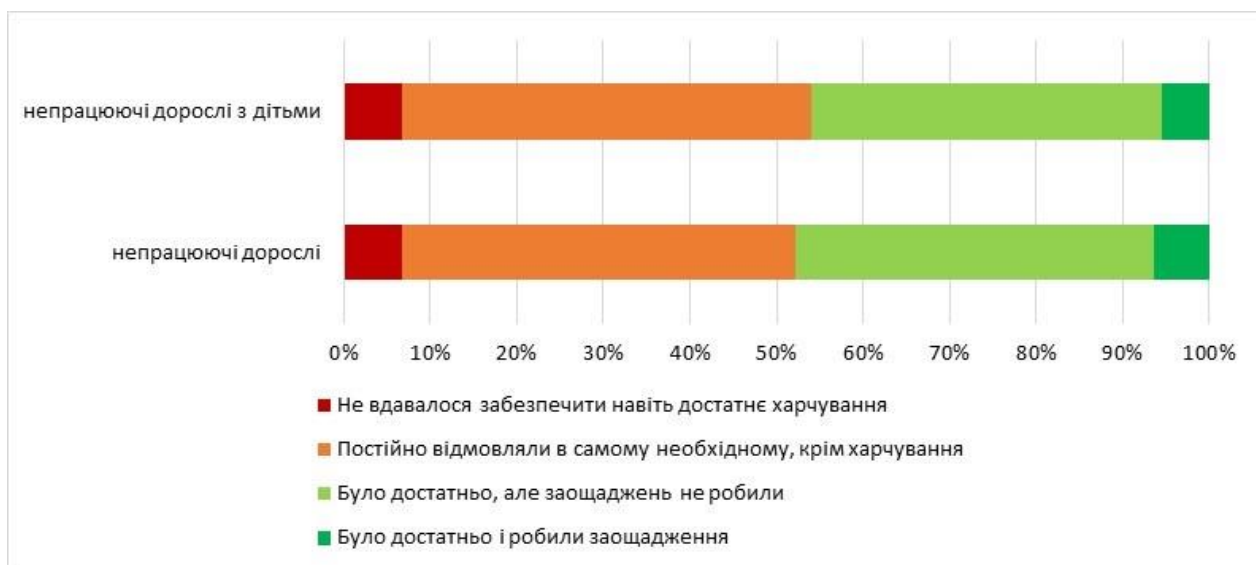


Рис. 5.3.1. Домогосподарства без стабільних доходів за самооцінкою доходу в Україні у 2022 р.*

*Складено автором на основі [270]

За даними того ж опитування, 51% домогосподарств не можуть дозволити собі неочікувані необхідні витрати за рахунок власних ресурсів. Ця цифра цілком узгоджується з тим досить низьким рівнем заощаджень, який ми спостерігаємо. Крім того, ці дані переграються зі статистикою про те, скільки домогосподарств мають достатньо фінансових ресурсів для придбання непродовольчих товарів: наприклад, 40% респондентів вважають, що не мають достатньо коштів для зміни меблів у випадку їх зношення чи

пошкодження. Це також свідчить про низький рівень заощаджень [270].

За умови існування відповідних економічних суб'єктів відбувається формування нової моделі соціально-економічних відносин в повному обсязі.

Найкращими світовими агентами, як свідчить світова практика – є домогосподарства, які можуть за сприятливих умов та бажання, перетворюються з мікробізнесу до малого, середнього та великого бізнесу. Через зростаючу долю оплатних освітніх, соціальних і медичних послуг, домогосподарство несе значне податкове навантаження. Окремі фахівці вважають, що підтримка фінансового благополуччя сім'ї можлива при оподаткуванні загального доходу домогосподарства, а не окремо взятих платників податків.

На підставі аналізу доходів і витрат домогосподарств можна дійти висновку, що більшість витрат домогосподарств на споживання фінансується колективно із загального бюджету домогосподарства (сім'ї), у той час як доходи та майновий стан підлягають оподаткуванню окремо по кожному члену домогосподарства (сім'ї). У зв'язку з чим, відбувається невідповідність матеріального положення і податкового навантаження.

По-перше, уряд безпосередньо контролював майже всю важливу економічну діяльність система планового виробництва і розміщення економічних ресурсів і продукції. Система цін на продукцію, обмінні курси і процентні ставки були жорстко закріплені положення.

По-друге, уряд керував економікою і кооперативними секторами, запровадив політику субсидування цих секторів забезпечення капіталовкладень і дешевого кредиту. Засоби виробництва перебували у власності уряду і кооперативи, і тримав монополію в торгівлі.

По-третє, ринкова економіка існувала лише на дуже обмеженому рівні малого бізнесу домогосподарство. Продукти, що продавалися та купувалися на ринку, були обмежені товарів і послуг домашнього господарства, тоді як засоби виробництва для юридичних осіб не підлягали торгівлі та були державною власністю.

У той час як економічне зростання залишається пріоритетом соціального розвитку багатьох країн світової економіки, особливо бідних, спрямована на економічне зростання не вирішує всіх проблем розвитку, і загальні втрати від такої орієнтації можуть бути більшими. Розвиток визначається численними чинниками, які формують кількісні та якісні характеристики всіх структурних елементів національного багатства – людського капіталу, фізичного капіталу, природного капіталу, який виникає між компонентами залежно від способів і цілей їх використання. Встановлено, що на сучасному етапі розвиток досягається виключно шляхом інвестування фінансових ресурсів, тобто через інвестиції; при цьому джерелом розвитку є не тільки прямі інвестиції у фізичний капітал, а й інвестиції в природний капітал та інвестиції у формування людського капіталу. За таких умов споживання стає інвестицією в природу. Загальні цілі стратегічного управління споживанням і заощадженнями для розвитку можна підсумувати як: управління економічним та інвестиційним потенціалом країни; сприяння ефективному використанню мобілізованих заощаджень та інвестиційних ресурсів. Створення передумов для масового залучення населення з низькими та середніми доходами в економічні та інвестиційні процеси. Забезпечення обсягу та структури кінцевого споживання, що сприяють економічному зростанню. Скорочення неформального сектора економіки, де зосереджені великі потенційні фінансові ресурси розвитку.

Таке макроекономічне регулювання має забезпечувати оптимальний баланс між приватними заощадженнями, які складають основу поповнення інвестицій, і споживчими витратами, які складають основу сукупного попиту та людського розвитку у світовій економіці. Конкретні завдання та напрями регулювання споживання та заощаджень можуть суттєво відрізнятись залежно від економічної та соціально-політичної ситуації, особливостей історичного розвитку, специфіки національного менталітету.

Методологічною проблемою, що ускладнює перехід до «сімейного оподаткування» є те, що у науці фінансового права не сформована єдність

думок щодо оподаткування доходів сім'ї чи доходів домогосподарства. Учасником податкових відносин, на думку вчених, є тільки сім'я (в тому числі як вид домогосподарства) не заперечуючи ролі домогосподарств. На думку інших фахівців, поняття домогосподарство більш застосовне для фінансової науки, оскільки домогосподарство є економічною проекцією соціального феномену сім'я, тому поняття сім'я та домогосподарство можна вважати синонімічними у відносинах оподаткування. Людина вступає в економічні відносини самостійно або сім'єю, в якості домогосподарства [187, с.22].

На сьогоднішній день визначення «сім'я» та/або «домогосподарство» в якості суб'єктів податкових відносин не передбачено на законодавчому рівні, що є бар'єром на шляху розвитку соціальної підтримки домогосподарства (сім'ї). Введення «сімейного оподаткування» не означає встановлення спеціального податкового режиму, а передбачає введення елементів "сімейного оподаткування" в діючу систему оподаткування доходів фізичних осіб. Важливим складником фінансової системи країни для самовідтворення і розвитку отримують певні доходи є домогосподарства. Сім'ям потрібно достатньо заощаджень, щоб витримати тимчасові потрясіння доходу, але вражаюча велика частка навіть немає достатніх заощаджень, щоб витримати кілька місяців витрат на життя. Фінансові планувальники часто повідомляють, щоб сім'ї мали достатньо ліквідні активи, щоб замінити шість місяців доходу сім'ї в надзвичайних ситуаціях. Проте лише 22% домогосподарств відповідають цьому стандарту. Менше половини (47%) домогосподарств мають достатні ліквідні активи для досягнення їхніх власних заявлених цілей екстрених заощаджень.

Біхевіористичні підходи до управління заощадженнями домогосподарств все ще дуже чутливі до змін зростання реальних доходів, інфляції та реальних процентних ставок. Домогосподарства, здається, «правильно» реагують на зміни в державному секторі, а також у заощадженнях корпоративного сектору, так що існує певний ступінь заміни

заощаджень, який міг би частково компенсувати розвиток інфляції та процентних ставок.

Основним показником, який характеризує фінансову поведінку населення, є норма заощаджень, із зазначенням невикористаної частки доходу домогосподарства, охарактеризувавши кредитний потенціал країни, дозволивши в господарстві фінансування своєї діяльності та визначення умови для майбутнього зростання. У цьому випадку мета до підвищення норми заощаджень дозволить уряду справлятися з циклічними коливаннями в економіці.

5.4. Реконфігурація політики управління фінансовою поведінкою домогосподарств

Зниження реальних доходів населення України, обумовлене зростанням цін та низкою інших макроекономічних чинників, призвело до скорочення обсягів заощаджень домогосподарств, які є важливим джерелом фінансових ресурсів для розвитку економіки країни. За таких обставин виникає необхідність зміни акцентів у фінансовій поведінці вітчизняних домогосподарств в напрямку формування заощаджень як ефективного інструменту захисту грошових коштів від економічних ризиків. Ключову роль у створенні організованих заощаджень населення та їх трансформації в інвестиційні ресурси покликана відігравати кредитно-банківська система. Проте структурні зміни у функціонуванні банківської системи України, які відбувалися останніми роками, негативно вплинули на захищеність депозитних вкладів населення та знизили рівень його довіри до фінансових установ.

Взаємозв'язку між поведінкою домогосподарств і навколишнім середовищем зараз приділяється більше уваги, ніж десять років тому. У цьому контексті регулярно виникає поняття «стале споживання». Це означає зміщення споживання на продукти та послуги з меншим впливом на

навколишнє середовище, а також зменшення купівлі та використання продуктів і послуг, які спричиняють сильний тиск на навколишнє середовище. Важливою причиною для зосередження уваги на споживанні є те, що протягом останніх десятиліть воно зросло, і в найближчі десятиліття прогнозується, що воно буде зростати дуже швидко. Це особливо стосується сфер енергетики, продовольства, транспорту, відходів і води. Лише сувора політика, спрямована на домогосподарства, може запобігти розвитку цієї тенденції.

Щоб дізнатися про політику, яка може ефективно та результативно зменшити вплив споживання на навколишнє середовище, необхідно інтегрувати різні дані та ідеї. Зокрема, спочатку потрібно зрозуміти мотивацію споживачів вибирати певні види продуктів і демонструвати певні типи поведінки щодо використання продукту. Це, у свою чергу, вимагає ретельного аналізу різноманітних факторів, які прямо чи опосередковано впливають на споживачів. Виключення вирішальних факторів призведе до упередженості в оцінці внеску конкретного фактору в поведінку домогосподарства. Розробка політики, орієнтованої на стале споживання, вимагає конкретної інформації про чутливість споживання до факторів, на які можна впливати або контролювати політикою. До недавнього часу в центрі уваги літератури з фінансової політики була цінова еластичність товарів. Розширення на найширший можливий діапазон інструментів політики вимагатиме врахування ширшого спектру змінних, таких як соціально-економічні, психологічні, демографічні та технічні характеристики товарів. Оцінка базуватиметься на огляді відповідних емпіричних досліджень, в основному за участю прикладної економетрики та статистичного аналізу в соціальній та психології. Там, де це можливо, ми також будемо використовувати доступні мета-аналізи. Крім того, вони надають конкретні, а іноді й додаткові відомості щодо регулювання домогосподарств. Визначення детермінант витрат і заощаджень домогосподарств є важливим напрямом питання дослідження політики

управління фінансовою поведінкою домогосподарств. Етап життєвого циклу сім'ї має було визнано ключовою змінною, пов'язаною із заощадженнями та споживанням.

Теорія споживання припускає, що плани споживання складаються таким чином, щоб досягти плавності або навіть рівень споживання протягом життя шляхом заощаджень у періоди високого доходу та втрати коштів у періоди низького доходу. Теорія заощаджень життєвого циклу передбачає, що люди заощаджують багато, коли їхній дохід високий відносно середнього доходу за життя, і відмовляються, коли їхній дохід низький порівняно із середнім за життя; люди середнього віку відкладають на пенсію.

Теоретична модель зосереджена на зміні доходу з меншим акцентом на зміні потреби споживання на етапах життєвого циклу сім'ї. Емпіричне дослідження на основі теоретичної моделі дає результати, які часто не узгоджуються з теоретичними прогнозами. Протягом життєвого циклу молоді та старі споживають занадто мало, а люди середнього віку споживають занадто багато, тоді як споживання виглядає надмірним чутливий до доходу. Малі сім'ї на ранніх і пізніх стадіях життєвого циклу можуть відрізнятися доходами і потребами, ніж у багатодітних сімей з дітьми на утриманні. Домогосподарства при різних стадіях життєвого циклу з різними демографічними та економічними характеристиками мотивовані заощаджувати або зникати відповідно до своїх практичних потреб і фінансових планів. Економетричні дослідження фінансової політикою управління поведінки домогосподарств є відправною точкою для цього дослідження. Потенційні психологічні детермінанти та пов'язані з ними висновки (подальше) розглядаються шляхом обговорення ряду репрезентативних та ілюстративних статистично-психологічних досліджень поведінки навколишнього середовища, не намагаючись бути тут повним. Причина полягає в тому, що два повних опитування легко призведуть до надто довгої стадії, тоді як метою включення аспектів літератури з фінансової психології є головним чинником проілюструвати ряд загальних

політичних думок і того, як економетричний аналіз фінансової поведінки домогосподарств може бути вдосконаленим.

Теорії споживання пояснюють, як окремі особи або домогосподарства приймають рішення щодо споживання. На основі цих теорій економетричні дослідження емпірично оцінюють основні змінні, що визначають споживання. Стандартна теорія споживання виходить з припущення, що споживачі вибирають таку групу споживання, яка максимізує їхню корисність за умови бюджетних обмежень. Ця модель передбачає, що споживання є функцією доходу та цін. Переваги приймаються як дані, а лише зміни в бюджетному обмеженні.

Огляд на даний момент показує, що попередні дослідження майже не звертали уваги на такі змінні, як ставлення, сприйняття чи цінності, пов'язані з навколишнім середовищем, природними ресурсами та «зеленими продуктами та послугами», і, звичайно, не систематично. Останнє може стосуватися характерного використання та технічних особливостей продуктів, прозорості ринків і готовності платити за нові екологічні продукти. Жодна з цих змінних не була знайдена в дослідженнях утворення та переробки побутових відходів, і лише деякі в дослідженнях. Що стосується різномірних виробників і споживачів, економісти відзначили перевагу інструментів, заснованих на цінах, у досягненні соціально оптимального регулювання екологічних зовнішніх ефектів. Політика управління фінансовою поведінкою домогосподарств є джерелом надходження внутрішніх коштів для капіталовкладень. Домогосподарства зберігають свої гроші в різних типах активів, таких як депозити, акції та облігації. Натомість вони отримують процентний дохід, дивіденди або приріст капіталу. З іншого боку, для збільшення виробництва компаніям потрібні гроші на придбання нового обладнання та інших капітальних активів. Потім вони збирають кошти, наприклад, шляхом випуску облігацій. Попит-пропозиція на гроші має місце на фінансовому ринку. Оскільки домогосподарство інвестує в корпоративні облігації, гроші надходять до

бізнес-сектору. Тепер, маючи гроші, компанії можуть інвестувати та збільшувати свій виробничий потенціал [25, с.242]. Інвестиції в капітальні активи необхідні для економічного зростання. Це ключовий рушій у збільшенні виробничих можливостей економіки. Вищі виробничі потужності спонукають економіку виробляти більше товарів і послуг, не викликаючи інфляційного тиску. Заощадження також дозволяють домогосподарствам накопичувати багатство. Крім доходу, багатство є вирішальним чинником споживання. Збільшення споживання домогосподарств стимулює сукупний попит і стимулює зростання реального ВВП. Заощаджуючи, домогосподарства жертвують поточним споживанням заради споживання в майбутньому. З цієї причини заощадження дозволяють домогосподарствам підтримувати свій добробут. Індивідуальна поведінка заощаджень і споживання, особливо домашніх господарств, має особливості важливості для фінансової стабільності економіки. Може спричинити несприятливий розвиток заощаджень фінансова нерівновага, коли її функції не можуть бути реалізовані або вони реалізуються з труднощами. Таким чином, на макроекономічному рівні заощадження населення є важливими джерелом фінансування інвестицій підприємства та дефіциту бюджету. На мікроекономічному рівні зменшення заощадження можуть знизити життєвий рівень населення, особливо пенсіонерів, усі наступні негативні наслідки.

На фінансову поведінку домашніх господарств впливають різноманітні чинники економічного, політичного та соціально-культурного характеру, зокрема: макроекономічна ситуація в країні, обсяг реальних доходів членів домогосподарства та їх соціальний статус, сформовані традиції споживання та заощадження, рівень довіри до інституцій фінансового ринку тощо.

Вони мотивують домогосподарства до здійснення заощаджень задля:

- реалізації інвестиційних проектів;
- нагромадження грошових коштів з метою придбання товарів довготривалого користування;
- зменшення ризиків в кризових умовах;

– формування людського капіталу (витрати на якісну освіту, охорону здоров'я, відпочинок тощо); - придбання цінних паперів з метою отримання дивідендів.

Узагальнення та аналіз факторів, що впливають на фінансову поведінку домогосподарств, свідчить, що така поведінка залежить насамперед від стану економіки (та відповідно активного розвитку фінансових ринків) та фінансової грамотності населення, його фінансової культури, соціальної відповідальності та інформаційно-комунікаційних навичок. Також суттєвий вплив на фінансову поведінку домогосподарств мають пропозиція послуг/продуктів на фінансовому ринку та маркетингові заходи. Крім того, вирішальною є система цілей і мотивів домогосподарств та фінансова спроможність їх реалізувати. Прийняття фінансових рішень та їх реалізація домогосподарствами регіонів України в умовах війни суттєво звужується, особливо в регіонах підвищених ризиків – тимчасово окупованих та прифронтових. В умовах нестабільності рух капіталів гальмується, грошові потоки зменшуються, тому домогосподарства обмежені у прийнятті багатьох фінансових рішень. Крім того, ризики втрати нерухомості та майна додатково видозмінюють фінансову поведінку домогосподарств, переводячи її у площину переважно поточного споживання та меншою мірою збереження, водночас поза фінансовим ринком. Значні міграційні потоки внутрішньо переміщеного населення із небезпечних територій до територіальних громад, які меншою мірою потерпають від війни, потребують значних додаткових бюджетних коштів на соціальну допомогу домогосподарствам. Оцінка фінансової поведінки домогосподарств свідчить про поглиблення диференціації домогосподарств за їх фінансовим станом та необхідність використання активного інструментарію фінансової політики держави щодо підтримання їх фінансової стійкості і стимулювання розвитку, що становить перспективи подальших досліджень [270]. Оскільки заощадження частини доходів є добровільною справою домашніх господарств, то впливати на даний процес можливо лише через їхні

економічні інтереси. Попри всю складність фінансової ситуації, в Україні є об'єктивні передумови для формування заощаджень населення та перетворення їх в інвестиції. Тому вважаємо, що основними завданнями, які необхідно розв'язати найближчим часом задля стимулювання заощаджувальної поведінки вітчизняних домогосподарств та підвищення ролі заощаджень населення у зростанні національної економіки, є:

- відновлення довіри населення до фінансових установ;
- посилення інституційного захисту заощаджень через підтримку ліквідності банківських установ та створення дієвої державної системи гарантування вкладів;
- переорієнтація заощаджень населення з депозитних рахунків комерційних банків та кредитування житлового будівництва у корпоративні цінні папери та страхові фонди;
- забезпечення перетворення заощаджень громадян в інвестиційні ресурси, шляхом їх спрямування у довгострокові проекти, оскільки кошти населення не залучені повною мірою в інвестиційний процес країни. Цілком очевидно, що виконання вищезазначених завдань матиме позитивний вплив на заощаджувальну поведінку домогосподарств та може радикально змінити макроекономічну ситуацію в країні.

Формування ефективної фінансової поведінки вітчизняними домашніми господарствами є одним з найважливіших аспектів, які створюють можливості для підвищення добробуту домогосподарств, зростання доходів у майбутньому та забезпечення довгострокових потреб. Також, з огляду на позитивну динаміку залучення зовнішніх інвестицій в розвиток країни, основними проблемами сьогодення є пошук додаткових джерел фінансування. У зв'язку з цим використання саме інвестиційного потенціалу домогосподарств є пріоритетним джерелом внутрішніх інвестицій. На наш погляд, створення умов, що забезпечують формування інвестиційного потенціалу створює низку передумов для здійснення ефективної інвестиційної політики в системі національної економіки та, насамперед,

отримання домогосподарствами додаткового доходу. Сьогодні особливо актуальним є формування концептуальних засад дослідження економічного змісту та особливостей формування інвестиційного потенціалу домашніх господарств.

Для інвестування в реальний сектор економіки, як соціально-економічний механізм мобілізації грошових накопичень населення і трансформації, потрібно запровадити стратегію прогресивного розвитку, яка виведе Україну з бідності та злиднів. Першочергово потрібно здійснити економічні реформи, щоб досягти економічного зростання та збільшення обсягів фінансових ресурсів домогосподарств як потужного внутрішнього джерела нарощування національного інвестиційного потенціалу. Необхідність залучення в економіку України заощаджень домогосподарств вимагає запровадження заходів, які збільшать довіру населення до держави, її економічної політики, забезпечать цінову та курсову стабільність. Також необхідно запроваджувати заходи, які більш ефективно дозволять контролювати діяльність банківських та небанківських фінансових інститутів з метою забезпечення їх ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості, що дозволить скоротити кількість випадків зловживань на цьому ринку, уникнути настання банкрутства та сприятиме захисту інтересів вкладників. Запровадження заходів, які покращать розуміння та використання населенням інструментів інвестування коштів.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. About the guide and public participation principles. URL: <https://fiscaltransparency.net/public-participation-principles-and-guide/>.
2. Amsden A. H. The rise of “the rest”: Challenges to the west from late-industrializing economies. New York : Oxford University Press Inc., 2001. 405 p.
3. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/AREAER/AEIEA2019001-Overview.ashx>.
4. Arnold R. A. Economics. 11th ed. Mason : South-Western Cengage Learning. 2014. 876 p.
5. Bade R., Parkin M. Essentials of economics. 6th ed. New Jersey : Pearson Education Inc., 2013. 624 p.
6. Bergsten F. C., Gagnon J. E. Currency manipulation, the US economy, and the global economic order. URL: <https://www.piie.com/publications/policy-briefs/currency-manipulation-us-economy-and-global-economic-order>.
7. Best practices adopting financial policies. URL: <https://www.gfoa.org/materials/adopting-financial-policies>.
8. Bezemer D., Ryan-Collins J., van Lerven F., Zhang L. Credit where it's due: a historical, theoretical and empirical review of credit guidance policies in the 20th century : working paper IIPP WP 2018-11. London : UCL Institute for innovation and public purpose, 2018. 38 p.
9. Blood R. O., Wolfe D. M. Husbands & wives: the dynamics of married living. Glencoe : Free Press. 1960. 293 p.
10. Bouabdallah O., Checherita-Westphal C., Freier M., Nerlich C., Siawicka K. Automatic fiscal stabilisers in the euro area and the COVID-19 crisis. *ECB Economic Bulletin*. 2020. Vol. 6. URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2020/html/ecb.ebart202006_03~3175750a6d.en.html.
11. Brezzi M., González S. Government at a glance 2021. Paris : OECD,

2021. URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/e2ee1eb1-en/index.html?itemId=/content/component/e2ee1eb1-en>.

12. Chinn M. D. Global spillovers and domestic monetary policy : BIS Working Papers №436. Basel : Bank for International Settlements, 2013. 54 p.

13. Cho Y.-Je, Kim J.-K. Credit policies and the industrialization of Korea : The World Bank discussion papers no.286. Washington : The World Bank, 1995. 96 p.

14. Commission presents fiscal policy guidance for 2023. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1476.

15. Constitutional economics: containing the economic powers of government / ed. by R. B. McKenzie. Lexington, Mass : LexingtonBooks, 1984. 254 p.

16. Cowen T., Tabarrok A. Modern principles of economics. 3rd ed. New York : Worth Publishers, 2015. 944 p.

17. Dinga E., Ionescu C., Padurean E. Discretionary policy versus non-discretionary policy in the economic adjustment process. *Journal for economic forecasting*. 2010. Vol. 4. P. 184-205.

18. Dividend Kings of 2023. URL: https://www.fool.com/investing/stock-market/types-of-stocks/dividend-stocks/dividend-kings/#toc_two-unofficial-dividend-kings.

19. Fernando J., Boyle M. J., Perez Y. Dividend Yield: meaning, formula, example, and pros and cons. URL: <https://www.investopedia.com/terms/d/dividendyield.asp>.

20. Fisher I. The debt-deflation theory of great depressions. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*. 1993. Vol. 1. No. 4. Pp. 337-357. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/title/debt-deflation-theory-great-depressions-3596>.

21. Frank R. H., Bernanke B. S., Antonovics K., Heffetz O. Principles of economics. 6th ed. New York : McGraw-Hill Education, 2016. 811 p.

22. Gołêbiowski G. Znaczenie polityki finansowej i czynników społeczno-kulturowych dla rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce :

monografie i opracowania. Warszawa : Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2009. 229 p.

23. Household disposable income. URL: <https://data.oecd.org/hha/household-disposable-income.htm#indicator-chart>.

24. Household spending. URL: <https://data.oecd.org/hha/household-spending.htm#indicator-chart>.

25. Illiashenko P., Mykhailyshyna D. Left-wing economic populism and savings: how do attitudes influence forward-looking financial behavior? *Eastern European economics*. 2023. Vol. 61. Is. 3, P. 238-269.

26. Investment policy framework for sustainable development. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_en.pdf.

27. Jordà O., Schularick M., Taylor A. M. Macrofinancial history and the new business cycle facts. *NBER Macroeconomics Annual*. 2017. Vol. 31 (1). Pp. 213-263.

28. Kelber A., Monnet E. Macroprudential policy and quantitative instruments: a European historical perspective. *Financial stability review*. 2014. Is. 18. P. 151-160. URL: https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/financial-stability-review-18_2014-04.pdf.

29. Kenny T. The key differences between deflation and disinflation. URL: <https://www.thebalancemoney.com/the-difference-between-deflation-and-disinflation-416888> (дата звернення: 14.08.2023).

30. Matibini P. Public financial management handbook for members of parliament and staff. Lusaka : National Assembly of Zambia, 2017. 278 p.

31. Melnyk L. H., Derykolenko O. M., Mazin Yu. O., Matsenko O. I., Piven V. S. Modern trends in the development of renewable energy: the experience of the EU and leading countries of the world. *Механізм регулювання економіки*. 2020. №3. С. 117-133.

32. Mishkin F. S., Schmidt-Hebbel K. One decade of inflation targeting in the world: what do we know and what do we need to know? : working paper 8397.

Cambridge : National bureau of economic research, 2001. URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8397/w8397.pdf.

33. Modiga G., Pusca A. C., Pusca F. Financial policy – component part of the state’s economic policy. *International journal of management cases*. 2014. Vol. 14 (1). URL: https://www.researchgate.net/publication/209078148_Financial_policy-component_part_of_the_state's_economic_policy.

34. Mohanty M., Turner Ph. Monetary policy transmission in emerging market economies: what is new. *BIS Papers*. 2018. No. 35. URL: <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=ce51cb057bcfa6b3814812fe247889623ccb4f1f>.

35. Monetary policy / ed. by N. G. Mankiw. Chicago : University of Chicago press for NBER, 1994. 356 p.

36. Monnet E. Monetary policy without interest rates: evidence from France (1948 to 1973) using a narrative approach. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/monetary-policy-without-interest-rates-evidence-france-1948-1973-using-narrative>.

37. Morrison W. M., Labonte M. China’s currency policy: an analysis of the economic issues : CRS report for Congress prepared for members and committees of Congress. Washington : Congressional Research Service, 2013. 54 p.

38. Mundell R. A. A theory of optimum currency areas. *The American economic review*. 1961. Vol. 51. No. 4. P. 657-665.

39. Obstfeld M., Shambaugh Jay C., Alan M. Taylor. The trilemma in history: tradeoffs among exchange rates, monetary policies, and capital mobility : working paper 10396. Cambridge : National bureau of economic research, 2004. URL: <https://www.nber.org/papers/w10396>.

40. Pahl J. M. Marriage and money. Basingstoke : Macmillan education, 1989. 215 p.

41. Resolution concerning household income and expenditure statistics. URL: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---stat/documents/normativeinstrument/wcms_087503.pdf.

42. Ridwan, Sukarman, Lydia L., Shankar K., Nguyen P. T. Strategies of successfully managing personal finances for system excellence. *International journal of recent technology and engineering*. 2019. Vol. 8. Is. 22S11. P. 3818-3821.
43. Schumpeter J. A. Business cycles. A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process. New York, Toronto, London : McGraw-Hill book company, 1939. 461 p.
44. Sloman J., Garratt D., Guest J. Economics. 10th ed. New York : Pearson, 2017. 969 p.
45. Stiglitz J. E. The theory of credit and macro-economic stability. working paper 22837. Cambridge : National bureau of economic research, 2016. URL: <http://www.nber.org/papers/w22837>.
46. Stiglitz J. E., Walsh C. E. Economics. 4th ed. New York : W. W. Norton & Company Inc., 2005. 830 p.
47. Stolbova V., Battiston S., Napoletano M., Roventini F. A working paper financialization of Europe: a comparative perspective : working paper. URL: http://www.isigrowth.eu/wp-content/uploads/2017/07/working_paper_2017_22.pdf.
48. Svensson L. E. Inflation targeting and «leaning against the wind». *International journal of central banking*. 2014. Vol. 10 (2). P. 103-114.
49. Svensson L. E. Leaning against the wind. Leads to a higher (not lower) household debt-to-GDP ratio. URL: <https://larseosvensson.se/files/papers/Leaning-against-the-wind-leads-to-higher-household-debt-to-gdp-ratio.pdf>.
50. System of national accounts 1993. Glossary. URL: <http://data.un.org/Glossary.aspx?q=household>.
51. Tax policies in the European Union: 2020 survey. URL: https://taxation-customs.ec.europa.eu/tax-policies-european-union-survey_en.
52. Tax Policy Concept. Statement 1. Guiding principles of good tax policy: A framework for evaluating tax proposals. URL: [https://us.aicpa.org/content/dam/aicpa/advocacy/tax/ downloadabledocuments/tax-](https://us.aicpa.org/content/dam/aicpa/advocacy/tax/downloadabledocuments/tax-)

policy-concept-statement-no-1-global.pdf.

53. The global risks report 2023: insight report. 18th ed. Geneva: World Economic Forum, 2023. 97 p. URL https://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2023.pdf.

54. Transforming our world: the 2030 agenda for sustainable development. URL: <https://sdgs.un.org/publications/transforming-our-world-2030-agenda-sustainable-development-17981>.

55. Van Raaij W. F., Antonides G., Manon de Groot I. The benefits of joint and separate financial management of couples: technical report. Amsterdam : Netherlands tax and customs administration, 2019. 24 p.

56. Werner R. A. Towards a new monetary paradigm: a quantity theorem of disaggregated credit, with evidence from Japan. *Kredit und kapital*. 1997. Vol. 30. No. 2. 1997. P. 276-309.

57. Wood A., Downer K., Lees B., Toberman A. Household financial decision making. Qualitative research with couples : research report no. 805. Sheffield : Department for work and pensions, 2012. 43 p.

58. Адаменко І. П. Фінансова політика як інструмент соціально-економічного розвитку країни. *Бізнес Інформ*. 2014. №3. С. 341-345.

59. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика : навч. посіб. Київ : Кондор, 2011. 498 с.

60. Азаренкова Г., Шкодiна І., Гойхман М. Вплив політики кількісного пом'якшення на фінансовий ринок. *Вісник НБУ*. 2013. Грудень. С. 4-8.

61. Акчурiна Ю. М., Семенчук Г. В. Особливості впровадження процесу бюджетування на машинобудівному підприємстві. *Прометей*. 2012. Вип. 1 (37). С. 282-286.

62. Александрюк Т. Ю., Баранник Л. Б., Дулік Т. О. Фіскальна політика: теоретичні аксіоми та прикладні антитези. *Економічний вісник університету*. 2018. № 36/1. С. 188-200.

63. Алиев Джавид Ягуб оглы. Инвестиционная политика государства на современном этапе: кейс Азербайджана. *Инвестиції: практика та досвід*.

2018. №19. С. 46-50.

64. Аранчій В. І. Фінансова стратегія у системі управління підприємством. *Вісник Полтавської державної аграрної академії*. 2010. №2. С. 156-159.

65. Артус М. М. Фінанси: навч. посіб. Київ : Видавництво Європейського університету, 2005. 197 с.

66. Базась М. Ф. Методика та організація фінансового контролю : підручник. Київ : МАУП, 2004. 440 с.

67. Базецька Г. І. Фінанси підприємства: планування та управління у виробничій сфері : навч. посіб. Харків : ХНАМГ, 2012. 292 с.

68. Базилевич В. Д., Базилевич К. С., Баластрик К. С. Макроекономіка : підручник. 4-те вид., перероб. і доп. Київ : Знання, 2008. 743 с.

69. Банківська енциклопедія / за ред. А. М. Мороза. Київ : Ельтон, 1993. 328 с.

70. Бантон В. Д., Тарангул В. І. Фіскальна політика та механізм її реалізації. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. №21. С. 30-35.

71. Баранник Л. Б., Піскова Ж. В. Нова парадигма розвитку податкової політики в Україні. *Філософія. Культура. Життя*. 2015. Вип. 42. С. 112-122.

72. Баранова В. Г., Волохова І. С., Хомутенко В. П. Фінанси : навч. посіб. в 2-х ч. / за заг. ред. В. Г. Баранової. Одеса : Атлант, 2015. Ч. 2. 309 с.

73. Барановський О. І. Сутність і різновиди фінансових криз. *Фінанси України*. 2009. №6. С. 3-13.

74. Бездітко О. Є. Управління фінансовими ризиками підприємства. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. 2020. Вип. 3. С. 43-49.

75. Бей С. О., Головай Н. М., Долюк А. В. Стан державного боргу України в умовах воєнного стану. *Механізм регулювання економіки*. 2023. №3 (101). С. 55-61.

76. Беседін В. Ф., Столяров В. Ф., Островецький В. І. Методологічні основи формування нової податкової політики України в контексті євроінтеграції та сталого розвитку (частина II). *Вісник Бердянського*

університету менеджменту і бізнесу. 2016. №3 (35). С. 139-151.

77. Белоусова С. В. Механізм управління фінансовими ризиками промислових підприємств. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. №3 (19). С. 277–293.

78. Біла О. Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємств. *Фінанси України*. 2010. №4. С. 112-119.

79. Білик М. Д., Білик Т. О. Фінансові результати діяльності малих підприємств: оцінка та прогнозування : монографія. Київ : ТОВ «Пан Тот», 2012. 280 с.

80. Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та ін. Національна економіка : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / за ред. В. М. Тарасевича. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 280 с.

81. Благун І. Г., Сорока Р. С., Єлейко І. В. Фінанси : навч. посіб. Львів : Магнолія, 2007. 326 с.

82. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : Ельга, 2008. 724 с.

83. Богдан Т. Видатки бюджету та кризова економіка. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/479920_vidatki_byudzhetu_krizova_ekonomika.html.

84. Богданенко А. І. Державна інвестиційна політика в системі факторів економічного розвитку України. *Публічне урядування*. 2019. № 2 (17). С. 15-25.

85. Болтянська Л. О., Андреева Л. О., Лисак О. І. Економіка підприємства : навч. посіб. Херсон : ОЛДІ-ПЛЮС, 2015. 668 с.

86. Борщ А. Г. Економічна природа капіталу та фінансових ресурсів підприємства: точка зору на дискусійну проблему. URL: <https://magazine.faaf.org.ua/ekonomichna-priroda-kapitalu-ta-finansovih-resursiv-pidpriemstva-tochka-zoru-na-diskusiynu-problemu.html>.

87. Булавинець В. М., Горин В. П., Сидор І. П. Фінанси у схемах і таблицях : навч. посіб. для студ. першого (бакалаврського) рівня вищої

освіти / за заг. ред. В. П. Горина. Тернопіль : Вектор, 2017. 181 с.

88. Бурда М., Виплош Ч. Макроекономіка: європейський контекст / пер. з англ. Київ : Основи, 1998. 682 с.

89. Буряк А. В., Бойко С. В., Дем'яненко І. В. Дивідендна політика акціонерних товариств: інституційні основи формування та реалізації. *Ефективна економіка*. 2021. №6. URL: http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/6_2021/94.pdf.

90. Бюджетна система України : навч. посіб. / за ред. Л. В. Фещенко, П. В. Пронози, Н. В. Кузьминчук. Київ : Кондор, 2008. 440 с.

91. Бюджетна система : підручник / за наук. ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. Київ : Центр учбової літератури, 2012. 871 с.

92. Бюджетна система : підручник / за ред. В. Г. Дем'янишина, О. П. Кириленко, З. М. Лободіної. Тернопіль : ЗУНУ, 2020. 624 с.

93. Бюджетний кодекс України від 08.17.2010 р. №2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>.

94. Василенко В. П. Теоретичні аспекти формування дивідендної політики підприємств України. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. 2016. Вип. 18 (1). С. 79-85.

95. Василик О. Д., Павлюк К. В. Бюджетна система України : підручник. Київ : Центр навчальної літератури, 2004. 544 с.

96. Васильєва Т. Принципи реалізації бюджетної політики у кризовий період розвитку економіки. *Ефективна економіка*. 2017. №10. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=6628> (дата звернення 01.10.2023).

97. Васюник Т. І. Оцінка сучасного стану відтворення основного капіталу. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 8. С. 107-111.

98. Ватченко О. Б., Тахмазова І. Б. Управління оборотним капіталом підприємства. *Економічний простір*. 2011. №50. С. 193-200.

99. Вашингтонський консенсус. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%B0%D1%88%D0%B8%D0%BD%D0%B3%D1%82%D0%BE%D0%BD%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B8%D>

0%B9_%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D1%81%D0%B5%D0%BD%D1%81%D1%83%D1%81.

100. Вдовенко Л. О., Сушко Н. М., Фаюра Н. Д. Фінанси : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 152 с.

101. Вдовиченко А., Ніколайчук С. Взаємодія фіскальної та монетарної політики в Україні: від домінування до координації. URL: <https://voxukraine.org/vzayemodiya-fiskalnoyi-ta-monetarnoyi-politiki-v-ukrayini-vid-dominuvannya-do-koordinatsiyi>.

102. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.). Уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел. Київ, Ірпінь : ВТФ «Перун», 2005. 1728 с.

103. Вербицька І. І. Державна політика України в інвестиційній сфері: концептуальні та прагматичні аспекти. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 16. С. 109-113.

104. Вініченко І. І., Дідур К. М. Сутність та теоретичні основи стилю управління. *Агросвіт*. 2011. №21. С. 28-32.

105. Вінник Т. А. Збалансування складових фінансової політики на сучасному етапі розвитку України. *Економіка, фінанси, право*. 2013. №9. С. 23-29.

106. Вінокуров Я. Державний борг України перевищить 100% ВВП. Що це означає? URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/10/25/692991/>.

107. Власова І. В. Заощадження населення як інвестиційний ресурс економіки. *Економіка: теорія та практика*. 2016. №2. С. 4-7.

108. Вовк В. Я. Формування державної фінансової політики як детермінанти сталого розвитку в умовах впливу глобалізаційних процесів. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. №2. С. 168-177.

109. Воробйов Ю. М. Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма. *Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції*. 2011. №4. С. 6-9.

110. Воробйов Ю. М., Ворошило В. В. Фінанси домашніх господарств у фінансовій системі держави : монографія. Сімферополь : Аріал, 2013. 232 с.

111. Гарбар Ж. В., Кондукоцова Н. В. Економічна сутність фінансової політики соціально-економічного розвитку. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 16. С. 712-717.
112. Гарбінська-Руденко А. В., Лямзіна О. В. Поняття та значення державного боргу України в умовах воєнного стану. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2022. №4. С. 259-263.
113. Геєць В. М., Шинкарук Л. В., Артёмова Т. І. та ін. Структурні зміни та економічний розвиток України: монографія / за ред. Л. В. Шинкарук. Київ: Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2011. 696 с.
114. Глущенко А. С. Фінанси: навч. посіб. Львів: Магнолія 2006, 2014. 440 с.
115. Голєніщева Є. Ю. Теоретичні засади державної інвестиційної політики. *Вісник Національного університету цивільного захисту України. Серія: Державне управління*. 2015. Вип. 2. С. 1-7.
116. Головай Н. М., Погріщук Г. Б. Митний контроль за переміщенням товарів і особистих речей пасажирів: теоретичний аспект. *Економіка та суспільство*. 2022. №36. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1155>.
117. Гомон М. В. Податкова політика держави та принципи її формування. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 11. С. 673-676.
118. Гончаров С. М., Кушнір Н. Б. Тлумачний словник економіста / за ред. проф. С. М. Гончарова. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 264 с.
119. Гончарук І. В., Томашук І. В. Ресурсний потенціал сільських територій: стан та напрями зміцнення: монографія. Вінниця: Твори. 2022. 334 с.
120. Гордієнко Л. А. Перспективи розвитку державної фінансової політики в Україні. *Держава та регіони. Серія: Державне управління*. 2015. №4 (52). С. 20-24.

121. Гордієнко Л. Ю. Управління організаційними трансформаціями: теоретико-методологічні засади та управлінський інструментарій : монографія. Харків : ХНЕУ, 2011. 440 с.

122. Городніченко Ю., Сологуб І., Мауро Б. Відбудова України: принципи та політика. Лондон : Центр досліджень економічної політики (CERP), 2022. 507 с.

123. Городняк І. В. Порівняльний аналіз споживання домогосподарств України та країн Євросоюзу. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 33. С. 18-25.

124. Господарський кодекс України №436-IV від 16.01.2003 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>.

125. Гоцуляк С. М. Підходи до визначення оборотного капіталу. *Вісник Національного Університету «Львівська Політехніка»*. 2009. №657. С. 183-188.

126. Гребеник Н. І. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття перша. Становлення монетарної політики в незалежній Україні. *Вісник Національного банку України*. 2007. №5. С. 12-22.

127. Гречко А. В., Гербеда М. В. Вплив фінансових ризиків на результати діяльності підприємства. *Ефективна економіка*. 2012. №3. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1006>.

128. Григорська О. С. Новели структуризації фінансової політики держави. *Економічний аналіз*. 2016. Т. 26. №1. С. 43-49.

129. Гриценко Л. Л. Принципи формування державної інвестиційної політики в сучасному економічному середовищі. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2011. №5 (50). С. 52-56.

130. Гриценко О. Гроші та грошово-кредитна політика : навч. посіб. Київ : Основи, 1996. 180 с.

131. Гроші та кредит: навч. посіб. / за ред. д.е.н., проф. М. І. Крупки. Львів : Вид. центр ЛНУ імені Івана Франка, 2010. 408 с.

132. Гуткевич С. О., Сидоренко П. О., Соломко А. С., Смик Р. С.,

Рябенко В. О. Інвестування: міжнародний досвід : монографія / за заг. ред. С. О. Гуткевич. Харків : Діса плюс, 2017. Т. 2. 216 с.

133. Гуцал І. С. Банківське кредитування суб'єктів ринку в трансформаційній економіці України (питання, теорії, методики, практики) : монографія. Львів : Бібльос, 2001. 244 с.

134. Давидков С. О. Аналіз сутності та дослідження завдань податкової політики держави. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2015. №2 (83). С. 13-18.

135. Даниленко А. І., Савлук М. І., Шелудько Н. М. та ін. Фінансово-кредитні методи державного регулювання економіки : монографія / за ред. А. І. Даниленко. Київ : Ін-т економіки НАН України, 2003. 415 с.

136. Даниленко Ю. В., Столяр О. В. Шляхи підвищення стабільності національної валюти. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2014. №1. С. 59-67.

137. Данілова Л. І., Кулик І. М. Фінансова стратегія і дивідендна політика як складова корпоративного фінансового менеджменту підприємств. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2009. Вип. 111. С. 17-20.

138. Дем'янишин В. Г. Принципи формування сучасної бюджетної політики України. *Економіка: проблеми теорії та практики*. 2007. Вип. 226. С. 446-454.

139. Дем'янишин В. Г. Теоретичні засади бюджетної політики. *Світ фінансів*. 2007. Вип. 1 (10). С. 19-34.

140. Дем'янишин В. Г. Бюджетна політика держави: концептуальні засади, ефективність, розвиток стратегії і тактики. *Вісник ТНЕУ*. 2011. №2. С. 7-20.

141. Дем'янишин В. Г. Бюджетний дефіцит та його вплив на кризову ситуацію в Україні. *Вісник ТНЕУ*. 2007. №5. С. 120-123.

142. Дем'янишин В. Г. Бюджетний механізм держави: сутність та роль у регулюванні соціально-економічних процесів. *Формування ринкових відносин*

в Україні. 2007. Вип. 11 (78). С. 3-11.

143. Дем'янишин В. Г. Концептуальні засади бюджетного дефіциту в Україні. *Економіка: проблеми теорії і практики*. 2007. Вип. 228. Т. III. С. 717-726.

144. Денисенко В. М., Угрин Л. Я., Хома Н. М. Політологія: енциклопедичний словник / за ред. д-ра філос. наук, проф. В. П. Мельника. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2014. 406 с.

145. Дергалюк Б. В., Парфенюк М. В. Економічна сутність поняття «фінансова політика» та принципи її реалізації на підприємстві. *Ефективна економіка*. 2014. №10. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5574>.

146. Десятнюк О. М., Марченко Л. І. Науково-методичні детермінанти податкової політики в умовах трансформації національної економіки. *Світ фінансів*. 2021. №4 (69). С. 8-19.

147. Дешко А., Касперович Ю, Шемаєва Л. Державний бюджет України 2022 року: виконання в умовах повномасштабної війни. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/derzhavnyy-byudzheth-ukrayiny-2022-roku-vykonannya-v-umovakh>.

148. Дєдушев І. В. Бюджетна політика: поняття та завдання. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Право*. 2023. Вип. 77. Ч. 2. С. 37-41.

149. Дзюблюк О. В. Грошово-кредитна політика як основа державного впливу на перебіг економічних процесів. *Фінанси, облік і аудит*: 2006. Вип. 7. С. 36-46.

150. Дзюблюк О. В. Неконвенційні заходи монетарної політики: досвід федеральної резервної системи США. *Журнал європейської економіки*. 2017. Т. 16. №3 (62). С. 357-381.

151. Дзюблюк О. В., Рудан В. Я. Управління ліквідністю банківської системи України : монографія. Тернопіль : Вектор, 2016. 290 с.

152. Дибко Н. М. Особливості фінансової політики в умовах трансформації економіки. *Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова*. 2019. Т. 24.

Вип. 4 (77). С. 118-122.

153. Діденко Є. О., Невмержицька С. М. Теоретико-методичні засади державної фінансової політики. *Ефективна економіка*. 2017. №2. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5440>.

154. Дмитрук В. О., Максимець Ю. В. Сутність категорії «капітал підприємства» відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. *Ефективна економіка*. 2020. № 5. URL: http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/5_2020/101.pdf.

155. Дороніна М. С. Управління рухом оборотного капіталу підприємства : монографія. Харків : ХНАДУ, 2009. 196 с.

156. Драган О. О. Теоретичні основи формування системи управління фінансами домогосподарств. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 5. С. 841-845.

157. Драганчук Ю. 90% нових кредитів для бізнесу – програма 5-7-9%. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/09/18/704416/>.

158. Дубініна М. В. Інституціональний механізм контролю за формуванням результатів діяльності сільськогосподарських підприємств. *Управління розвитком*. 2012. №7 (129). С. 9-10.

159. Економіка підприємства: магістерський курс : підручник / ред. М. В. Загірняк, П. Г. Перерва, О. І. Маслак. Кременчук : ТОВ «Кременчуцька міська друкарня», 2015. Ч. 2. 756 с.

160. Економічна енциклопедія: у трьох томах / ред. кол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ : Академія, 2002. Т. 1. 864 с.

161. Економічна енциклопедія: у трьох томах / ред. кол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ : Академія, 2001. Т. 2. 848 с.

162. Енциклопедія Сучасної України / редкол.: І. М. Дзюба, А. І. Жуковський, М. Г. Железняк [та ін.]. Київ : Інститут енциклопедичних досліджень НАН України, 2014. URL: <https://esu.com.ua/article-238>.

163. Желай О. В. Організаційно-правові принципи реалізації механізмів державної податкової політики. *Державне управління: удосконалення та*

розвиток. 2018. №9. URL: http://www.dy.nayka.com.ua/pdf/9_2018/105.pdf.

164. Журавльова І. В., Гаврильченко О. В., Полтініна О. П. Фінанси : навч. посіб. / за заг. ред. І. В. Журавльової. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. 330 с.

165. Забчук Г. М., Гнатів О. В. Аналіз факторів впливу на ефективність грошово-кредитної політики. *Економічний аналіз*. 2018. Т. 28. №4. С. 131-142.

166. Завадський Й. С., Осовська Т. В., Юшкевич О. О. Економічний словник. Київ : Кондор, 2006. 356 с.

167. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник. 3-тє вид., випр. та доп. Київ : Знання, 2008. 487 с.

168. Замасло О. Т. Податкова система України: теорія, методологія, практика: монографія. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2017. 420 с.

169. Запаранюк Т. В. Теоретичні засади визначення сутності грошово-кредитної політики у системі монетарного регулювання економіки. *Вісник ТНЕУ*. 2013. №12. С. 36-43.

170. Землячова О. А., Савочка Л. С. Класифікація фінансових ризиків та методи їх зниження. *Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції*. 2012. №3. С. 50-57.

171. Іванов В. М., Сафіщенко І. Я. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн : курс лекцій. Київ : МАУП, 2001. 232 с.

172. Іванов Ю. Б., Швабій К. І. Нагальні проблеми формування державної податкової політики в Україні. *Фінанси України*. 2017. №5. С. 39-52.

173. Іванюта П. В., Лугівська О. П. Управління ресурсами і витратами : навч. посіб / за ред. С. М. Іванюти. Київ : Центр навчальної літератури, 2009. 320 с.

174. Ільяшенко В. А. Податкова політика в системі регулювання соціально-економічного розвитку держави. *Економіка та держава*. 2013. №8. С. 22-24.

175. Ільяшенко В. А. Щодо фінансової політики як складової системи

державного регулювання економіки України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. №12. С. 32-34.

176. Інструменти монетарної політики. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/tools>.

177. Карпінський Б. А. Податкова політика держави: оцінювання стану на основі фіскального інструментарію. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2012. Вип. 22.6. С. 191-200.

178. Качула С. В., Павлова Г. Є., Лисяк Л. В., Добровольська О. В., Катан Л. І. Бюджетна система України : навч. посіб. в сх. і табл. Дніпро : Моноліт, 2021. 332 с.

179. Квасницька Р., Мрозовський Я. Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2021. №2. С. 12-18.

180. Керімов П. О. Вплив інституційного середовища на фінансовий розвиток: описовий огляд. *Економічна теорія*. 2021. №3. С. 57-71.

181. Кийда Л. І. Удосконалення системи митного контролю товарів і особистих речей під час перетину громадянами митного кордону. *Публічне управління та митне адміністрування*. 2017. №2. С. 195-204.

182. Кийда Л., Шевченко Н. Особливості реалізації державної митної політики в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2020. №4. URL: http://www.dy.nauka.com.ua/pdf/4_2020/68.pdf.

183. Кириленко О. П. Фінанси : навч. посіб. 2-е вид., перероб. і доп. Тернопіль : Економічна думка, 1999. 163 с.

184. Кичко І., Холодницька А. Перспективи використання інвестиційної політики держави як інструменту структурної перебудови економіки. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2017. №3 (192). С. 18-24.

185. Кізима Т. О. Витрати домогосподарств України: сутнісно-аналітичний аспект. *Вісник ТНЕУ*. 2009. №2. С. 63-67.

186. Кізима Т. О. Доходи і витрати домогосподарств в системі

показників рівня життя населення. *Сталий розвиток економіки*. 2013. №4. С. 343-350.

187. Кізима Т., Шаманська О. Фінансова грамотність населення і фінансова поведінка домогосподарств: аспекти взаємодії. *Світ фінансів*. 2014. №1. С. 16-26.

188. Кобеля М. Я. Теоретичні положення та суть фінансової політики держави. *Економіка та держава*. 2020. №3. С. 160-164.

189. Коваленко А. В. Сутність податкової політики. *Вісник Запорізького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2018. №3. С. 122-127.

190. Коваленко В. В., Ткаченко Д. Ю. Операції рефінансування у забезпеченні ліквідності банків України. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2017. №3 (08). С. 275-278.

191. Коваленко Д. І., Венгер В. В. Фінанси, гроші та кредит: теорія і практика : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2013. 578 с.

192. Козюк В. В. Центральний банк та грошово-кредитна політика. Тернопіль : Джура, 1999. 260 с.

193. Конєва Т. А. Політика фінансування та фінансова політика підприємства: співвідношення понять. *Наукові праці [Чорноморського державного університету імені Петра Могили комплексу «Києво-Могиллянська академія»]*. Серія: Економіка. 2010. Т. 126. Вип. 113. С. 54-59.

194. Кононова О. Є., Шпатакова О. Л. Податкова політика: зміст, цілі та завдання. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. 2016. Вип. 20. Ч. 1. С. 187-190.

195. Конституція України від 28.06.1996 р. №254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text>.

196. Коркач І. В. Теоретико-методологічні аспекти розвитку механізму монетарного регулювання економічних процесів. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 34/1. С. 259-267.

197. Коровій В. В. Податкова політика у системі економічного регулювання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. №15. С. 20-26.

198. Костецький В. В., Бутов А. М. Напрями побудови системи управління фінансовими ризиками на підприємстві. *Український журнал прикладної економіки*. 2016. Т. 1. №3. С. 60-66.
199. Костюченко Я. О. Міжнародний досвід використання нетрадиційної грошово-кредитної політики. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2013. Вип. 115 (1). С. 185-189.
200. Кравчук О. М., Лещук В. П. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 504 с.
201. Крайніков І. М. Теоретичні основи формування і реалізації зовнішньої фінансової політики держави. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2011. №1. С. 212-223.
202. Кредитна політика. URL: <https://uk.economy-pedia.com/11040848-credit-policy>.
203. Криленко Д. В. Засади сучасної фіскальної політики в контексті регіонального економічного зростання. *Вісник ХНАУ. Серія: Економічні науки*. 2018. №1. С. 266-277.
204. Крилов Д. В. Теоретико-функціональний аналіз домогосподарства в національній економіці України. *Economic Synergy*. 2023. Вип. 1. С. 270-280.
205. Крилова О. В. Особливості грошово-кредитної політики національного банку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. №23. С. 23-26.
206. Крисоватий А. І. Оподаткування і ринок: умови та можливості поєднання : монографія. Тернопіль : Вид-во Карп'юка, 2000. 246 с.
207. Крисоватий А. І., Мельник В. М., Кошук Т. В. Сутність та концептуальні основи формування податкової політики в умовах євроінтеграційних процесів. *Економіка України*. 2016. №1 (650). С. 35-51.
208. Круглова О., Віннікова В. Систематизація показників оцінки ефективності дивідендної політики підприємства. *Економічний простір*. 2011. №55. С. 230-239.

209. Крупка А. Я. Методологія формування та реалізації фінансової політики держави. *Методологічні проблеми фінансової теорії та практики в умовах проведення системних реформ*: матер. наук. конф. проф.-викл. складу, м. Тернопіль, 10 квіт. 2013 р. Тернопіль : Вектор, 2013. С. 63-66.

210. Крупка Я. Д., Питель С. В., Мельничук І. В. Облік інвестиційно-інноваційної діяльності : навч. посіб. Тернопіль : Тайп, 2011. 328 с.

211. Кудрявцева В. В. Інвестиційна політика держави як інструмент регулюючого впливу на інвестиційну діяльність. *Економічна теорія та право*. 2016. №4 (27). С. 157-168.

212. Кужелєв М. О., Житар М. О. Особливості формування державної фінансової політики в умовах європейської інтеграції України. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2015 №2. С. 154-163.

213. Кузьмінець Т. Г., Перегняк Ю. А. Управління фінансовими ризиками підприємства в умовах ринкової економіки. *Молодий вчений*. 2017. №12 (52). С. 677-680.

214. Куйбіда В. С., Білинська М. М., Петрос О. М. та ін. Публічне управління : термінол. слов / за заг. ред. В. С. Куйбіди, М. М. Білинської, О. М. Петрос. Київ : НАДУ, 2018. 224 с.

215. Кухарська Г. З. Бюджетна політика як інструмент розвитку економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. №7. 2019. С. 77-81.

216. Лактіонова О. А. Управління фінансовими ризиками. Управління фінансовими ризиками: навчальний посібник. Вінниця : ДонНУ імені Василя Стуса, 2020. 256 с.

217. Ламанов С. В. Система завдань управління оборотним капіталом підприємства. *Управління розвитком*. 2014. №1 (98). С. 155-158.

218. Лапчук Я. С. Суть та цілі грошово-кредитної політики. *Науковий вісник НЛТУ*. 2014. Вип. 24.6. С. 235-243.

219. Лисяк Л. В., Качула С. В., Міщенко Л. О., Міщенко Д. А. Фінанси : навч. посіб. / за ред. Л. В. Лисяк. Дніпро : Акцент ПП, 2017. 298 с.

220. Литвин О. В. Сутнісні характеристики поняття «державна інвестиційна політика» та його елементи. *Інфраструктура ринку*. 2016. Вип. 2. С. 78-83.
221. Лінтур І. В. Формування інвестиційної політики в трансформаційній економіці України. *Бізнес-Навігатор*. 2013. №1 (30). С. 259-264.
222. Ліпич Л. Г., Івашко О. А., Мостенець С. В. Формування системи управління доходами та витратами домогосподарств : монографія. Луцьк : Вежа-Друк, 2015. 204 с.
223. Лозиченко О. М. Роль домогосподарств у розвитку національної економіки. *Науковий вісник Полісся*. 2021. №1 (22). С. 47-58.
224. Лук'яненко І. Бюджетно-податкова політика України: нові виклики : монографія. Київ : НаУКМА, 2014. 229 с.
225. Лупін О. Валютна політика в умовах воєнного стану. URL:https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Currency_policy_conditions_martial_law_Lupin_pr_2023-04.pdf?v=4.
226. Лютий І. О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки : монографія. Київ : Атака, 2000. 240 с.
227. Лютий І. О. Фінансова політика: сучасні виклики та суперечності реалізації в Україні. *Фінанси України*. 2020. №5. С. 50-62.
228. Лютий І. О., Демиденко Л. М. Формування бюджетної політики економічного зростання. *Фінанси України*. 2013. №10. С. 3-59.
229. Макаренко Ю. П., Клименко Д. О. Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2022. №1. С. 45-49.
230. Малишко В. В. Напрями та інструменти удосконалення фінансової політики в Україні. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. 2019. №2. С. 126-129.
231. Малишко В. В. Податкова політика України в сучасних умовах. *Економічний вісник університету*. 2021. Вип. 51. С. 121-127.

232. Малишко В. В., Доброскок С. С. Аналіз основних видів фінансової політики України. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2019. №1 (106). С. 135-140.

233. Манків Г. Н. Макроекономіка / пер. з англ., наук. ред. пер. С. Панчишина. Київ : Основи, 2000. 588 с.

234. Марчук О. О. Тактичні цілі грошово-кредитної політики та їхня роль у реалізації проміжних і стратегічних цілей. *Науковий вісник НЛТУ*. 2010. Вип. 20. С. 198-203.

235. Мельник А. Ф., Желюк Т. Л., Длугопольський О. В., Панухник О. В. Макроекономіка та макроекономічна політика : навч. посіб. Київ : Знання, 2008. 699 с.

236. Мельник В. М. Фіскальна політика держави в умовах фінансової кризи. *Фінанси України*. 2008. №11. С. 11-18.

237. Мельник Т. В. Переваги і недоліки основних режимів монетарної політики. Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України. Зб. тез допов. V наук.-практ. конф. студ., аспір. та мол. вч., приурочена до Дня банківського працівника, м. Київ, 28 травня 2018 р. Київ : УБС НБУ, 2015. С. 41-43.

238. Мисак С. О. Фінансова політика. Київ : [б.в.], 2002. 139 с.

239. Мискін Ю. І. Ідентифікація цільової спрямованості державної податкової політики України. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2018. №4 (203). С. 16-23.

240. Миськів Г. Бюджетна система: теоретичні та практичні аспекти (у схемах і таблицях) : навч. посіб. Львів : Растр-7, 2020. 272 с.

241. Митний кодекс України від 13.03.2012 р. №4495-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4495-17#Text>.

242. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з англ. С. Панчишин, А. Стасишин., Г. Стеблій. Київ : Основи, 1998. 963 с.

243. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 18 (МСБО 18).

https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_025#Text.

244. Мікроекономіка і макроекономіка : підручник для студ. екон. спец. закладів освіти: у 2 ч. / за заг. ред. С. Будаговської. Київ : Основи, 1998. 517 с.

245. Мінфін: За час дії воєнного стану в межах Державної програми «Доступні кредити 5-7-9%» видано 29302 пільгових кредитів на 117,4 млрд грн. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-za-chas-dii-voiennoho-stanu-v-mezhakh-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9-vydano-29-302-pilhovyykh-kredytiv-na-1174-mlrd-hrn>.

246. Міщенко В. І. Роль і функції монетарного трансмісійного механізму в забезпеченні цінової стабільності. *Фінанси України*. 2015. №1. С. 29-46.

247. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : монографія / за ред. В. С. Стельмаха. Київ : Центр наук. дослідж. НБУ, УБС НБУ, 2009. 404 с.

248. Мороз А. М., Пуховкіна М. Ф., Савлук М. І. та ін. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / за ред. А. М. Мороза, М. Ф. Пуховкіна. Київ : КНЕУ, 2005. 560 с.

249. Мороз О. В., Карачина Н. П., Халімон Т. М. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції. Вінниця : Універсум-Вінниця, 2007. 180 с.

250. Мороз О. В., Нікіфорова Л. О. Дослідження факторів мотивації на трьох взаємозалежних рівнях. *Механізм регулювання економіки*. 2008. №2. С. 168-169.

251. Мушенко В. В. Формування основних принципів державної податкової політики України. *Інтернаука. Серія: Юридичні науки*. 2017. №5 (5). С. 30-34.

252. Нагайчук Н. Г. Уточнення змісту поняття «фінанси домогосподарств» у розрізі навчальної дисципліни «Фінанси». *Фінансовий простір*. 2014. №2 (14). С. 100-105.

253. Національна економічна стратегія на період до 2030 року: затв. постановою Кабінету Міністрів України від 03.03.2021 р. №179. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/179-2021-%D0%BF#n25>.

254. Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україні. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/fdi-strategy/>.

255. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 «Дохід»: затв. Наказом Міністерства фінансів України від 29.11.1999 р. №290. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99#Text>.

256. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»: затв. Наказом Міністерства фінансів України від 27.04.2000 р. №92. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0288-00#Text>.

257. Небава М. І. Теорія макроекономіки: навч. посіб. Київ: Слово, 2005. 536 с.

258. Нестеренко А. С. Фінансова політика держави як основний метод правового регулювання фінансових відносин щодо функціонування фінансової системи України. *Право і суспільство*. 2015. №6. Ч. 3. С. 125-131.

259. Нікітенко Д. В. Сутність та змістовні ознаки поняття «інвестиційна політика». *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія: Економіка. 2017. №4 (32). С. 14-18.

260. Нікіфоров П. О. Теорія та методологія регулювання грошового обігу: монографія. Чернівці: Рута, 2002. 327 с.

261. Осадча Н. В., Ляшенко В. І. Цілі, завдання та принципи регуляторної політики в митній сфері. *Економічний вісник Донбасу*. 2010. №1 (19). С. 69-82.

262. Онишко С. В., Паєнтко Т. В. Пріоритети фінансової політики у контексті розвитку економіки. *Науковий вісник НУДПСУ*. 2006. №3 (34). С. 54-59.

263. Оніщенко Г. В. Теоретичні засади фіскальної політики. *Фінансовий простір*. 2021. №2 (42). С. 70-80.

264. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія): навч. посіб. 4-те вид., без

змін. Київ : КНЕУ, 2007. 240 с.

265. Опитування банків щодо обсягів іпотечного кредитування. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/mortgage>.

266. Орищин Т. М., Трищак Л. С. Особливості застосування різних видів та режимів грошово-кредитної політики в сучасних реаліях. *Економіка та держава*. 2018. №6. С. 47-50.

267. Осипчук Д. Г. Проблеми грошово-кредитної політики в Україні та шляхи їх вирішення. *Наукові праці НДФІ*. №3 (44). 2008. С. 152-159.

268. Офіційний сайт Бюро економічної безпеки України. URL: <https://esbu.gov.ua/>.

269. Офіційний сайт Державної митної служби України. URL: <https://customs.gov.ua/>.

270. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

271. Офіційний сайт Міністерства економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.

272. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/>.

273. Офіційний сайт Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/>.

274. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/>.

275. Павлюк Т. І., Урбанович В. А. Аналіз динаміки та структури заощаджень населення України. *Науковий огляд*. 2016. Т. 9. №30. URL: <https://naukajournal.org/index.php/naukajournal/article/view/948/1086>.

276. Панченко В. Г. Використання нетрадиційної монетарної політики в країнах ЄС як приклад монетарного неопротекціонізму. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 23. С. 16-21.

277. Панченко І. А. Класифікація прибутку для цілей бухгалтерського обліку, аналізу та контролю: критичний аналіз існуючих підходів. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2012.

№1 (22). С. 224-236.

278. Панчишин С. Макроекономіка : навч. посіб. Київ : Либідь, 2006. 616 с.

279. Партин Г. О., Ясінська А. І. Особливості управління витратами машинобудівного підприємства на засадах системного підходу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2009. №647. С. 157-162.

280. Пархоменко О. П. Концепція формування та використання оборотного капіталу промислового підприємства. *Наукові праці Національного університету харчових технологій*. 2010. №36. С. 21-25.

281. Пархоменко О. П. Уточнення визначення сутності поняття оборотний капітал. *Вісник Східноукраїнського національного університету ім. Володимира Даля*. 2008. №1Е. С. 51-54.

282. Пасічний М. Д. Методологічні засади формування фінансової політики країни. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2018. №3. С. 116-130.

283. Пасічник Ю. В. Бюджетна система України : навч. посіб. Київ : Знання. 2008. 670 с.

284. Патрикац Л., Компанієць С. Проблеми вибору та визначення оптимальної моделі монетарного устрою в Україні. *Вісник Національного банку України*. 2003. № 7. С. 2-7.

285. Першко Л. О., Ріппа М. Б. Фінанси : навч. посіб. Київ : ПВНЗ «ІЕЕП», 2019. 388 с.

286. Петик Л. О., Себестянович І. С. Податкова політика України в сучасних умовах. *Молодий вчений*. 2021. №2 (90). С. 267-271.

287. Петленко Ю., Милованова Є. Теоретичні та методологічні аспекти фіскальної політики держави. *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2017. №1 (190). С. 28-35.

288. Петренко В. С., Карнаушенко А. С., Шепотіло В. О. Дивідендна політика міжнародних креативних корпорацій. *Інвестиції: практика та досвід*. №23. С. 219-223.

289. Пігуль Н. Г., Дехтяр Н. А., Пігуль Є. І. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 48. С. 251-256.

290. Пітюлич М. І., Кушнір Ю. Б. Теоретичні аспекти доходів домогосподарства в ринковій економіці. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка*. 2011. Спец. вип. 33. Ч. 1. С. 6-10.

291. План пріоритетних дій Уряду на 2023 рік : затв. розпорядженням Кабінету Міністрів України від 14.03.2023 р. №221-р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npras/pro-zatverdzhennia-planu-priorytetnykh-dii-uriadu-na-2023-rik-221r-140323/>.

292. Плужніков І. О. Механізм узгодження бюджетної та грошово-кредитної політики держави. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2003. Т. 7. С. 84-91.

293. Погріщук Г. Б., Волощук Р. Є. Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні. *Економіка та держава*. 2020. №7. С. 16-23.

294. Податкова політика: теорія, методологія, інструментарій : навч. посіб. / під ред. Ю. Б. Іванова, І. А. Майбурова Харків : Інжек, 2010. 492 с.

295. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. №2755-VI. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>.

296. Поддєрьогін А. М., Білик М. Д., Буряк Л. Д. та ін. Фінанси підприємств : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 8-е вид., переробл. та допов. Київ : КНЕУ, 2013. 519 с.

297. Подолянчук О. А., Томашук І. В. Формування фінансових результатів діяльності сільськогосподарських підприємств Вінницької області. *The scientific heritage*. 2020. №47. Р. 63-73.

298. Пожар Є. П. Аналіз фінансових ризиків та методи їх нейтралізації на підприємстві. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 43. С. 387-391.

299. Попітїч Т. В. Теоретичні основи, функціональне призначення та методи економічного контролю в системі споживчої кооперації України.

Вісник ЖДТУ. Серія: Економічні науки. 2010. №3 (53). С. 206-210.

300. Портоварас Т. Р. Методологічні аспекти аналізу фінансових ризиків як інструменту управління ними. *Світ фінансів.* 2018. №3 (56). С. 128-140.

301. Прасолов І. М. Дивідендна політика акціонерних товариств: фінансова теорія та практика : автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.08. Київ, 2013. 20 с.

302. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 р. №514-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>.

303. Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року №18 : Постанова Правління Національного банку України від 02.10.2023 р. №121. URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_02102023_121.

304. Про Всеукраїнський перепис населення : Закон України від 19.10.2000 р. №2058-III URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2058-14#Text>.

305. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 р. № 1576-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text>.

306. Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2022 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави : Постанова Кабінету Міністрів України від 18.04.2023 р. №358. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-bazovoho-normatyvu-vidrakhuvannia-chastku-prybutku-358-180423>.

307. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#n16>.

308. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 р. № 29. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>.

309. Про управління об'єктами державної власності : Закон України від 21.09.2006 р. № 185-V. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/185-16#Text>.

310. Пшенична В. П. Формування моделі реалізації державної інвестиційної політики економічного зростання України. *Ефективна економіка*. 2010. №9. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=328>.

311. Пшик Б. І., Зварич М. С., Кашуба Я. М., Слобода Л. Я. Фінансова безпека домогосподарств в Україні: сучасні проблеми та механізм забезпечення : монографія / за ред. Б. І. Пшика. Львів : Сполом, 2020. 273 с.

312. Радіонов Ю. Д. Фінансова політика та проблеми ефективності її реалізації в Україні. *Наукові праці НДФІ*. 2014. №4 (69). С. 20-26.

313. Ракул О. В. Адміністративно-правове регулювання фіскальної політики в Україні: дис. д-ра юрид. наук : 12.00.07. Київ, 2018. 385 с.

314. Ракул О. В. Фіскальна політика: дефініція та її основні інструменти. *Митна справа*. 2015. №4 (100). Ч. 2. С. 192-196.

315. Регламент Європейського Парламенту і Ради (ЄС) №952/2013 від 9 жовтня 2013 року про встановлення Митного кодексу Союзу. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_009-13#Text.

316. Реєстр корпоративних прав держави у статутному капіталі господарських товариств. URL: <https://data.gov.ua/dataset/a9f34483-b2c7-42b5-a3f6-d5607cbb38e9/resource/8ee28bff-35e8-409a-92da-df4227571a66>.

317. Рожко О. Д. Концептуальні основи формування та реалізації державної податкової політики. *Науковий вісник Чернівецького університету. Серія: Економіка*. 2011. Вип. 557-558. С. 21-25.

318. Романенко О. Р. Фінанси : підручник. 4 вид. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 312 с.

319. Романенко О. Р., Даниленко Л. П., Гладченко Л. П., Славкова А. А. Фінанси (для студ. спец. «Фінанси і кредит») : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. 2-ге вид. зі змін. та доп. Київ : КНЕУ, 2013. 136 с.

320. Романчукевич В. В. Розвиток підходів до класифікації складових державної фінансової політики. *Причорноморські економічні студії*. 2020. Вип. 50 (1). С. 175-178.

321. Руденко В. В. Зарубіжний досвід формування та реалізації

інвестиційної політики держави. *Облік і фінанси*. 2014. №1. С. 96-101.

322. Руденко В. В. Фіскальний механізм регулювання інвестиційних процесів : дис. д-ра екон. Наук : 08.00.08. Київ, 2023. 503 с.

323. Руденко Ю. М. Сутність податкової політики держави та вплив громадянського суспільства на її вироблення та реалізацію. *Держава та регіони. Серія: Державне управління*. 2017. №3 (59). С. 94-99.

324. Рудницька О. В. Економічна природа та роль фінансів домогосподарств у фінансовій системі країни. *Економічний вісник університету*. 2013. Вип. 20 (1). С. 173-178.

325. Рудницька О. М., Коржова О. В. Шляхи вдосконалення напрямів використання прибутку підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2011. Вип. 21.9. С. 260-265.

326. Рясних Є. Г. Основи фінансового менеджменту: навч. посіб. Київ : Академвидав, 2010. 336 с.

327. Саєнко С. Г. Методичний підхід до оцінки виробничого потенціалу. *Прометей*. 2012. Вип. 1 (37). С. 152-153.

328. Сальникова Т. В. Державний борг України: оцінка та напрями підвищення ефективності управління. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33/1. С. 385-394.

329. Самуельсон П. А., Нордгаус В. Д. Макроекономіка : підручник / пер. з англ. С. Панчишин. Київ : Основи, 1995. 670 с.

330. Сарай Н. І. Основні форми функціонування внутрішнього економічного механізму підприємства в контексті його внутрішньої організаційної структури. *Інноваційна економіка*. 2012. №2. С. 127-131.

331. Селівестрова Л. С., Адаменко І. П. Фінансова політика в умовах інституційної економіки. *Економіка та держава*. 2018. №1. С. 16-19.

332. Семенова М. Податкові та митні пільги воєнного часу для бізнесу. URL: https://biz.ligazakon.net/analitycs/210884_podatkov-ta-mitn-plgi-vonnogo-chasu-dlya-bznesu.

333. Серебрянський Д. М., Вдовиченко А. М., Зубрицький А. І.

Оцінювання рівня та ефективності перерозподілу ВВП через публічний сектор економіки України. *Фінанси України*. 2013. №4. С. 45-57.

334. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021-2024 рр. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/Середньострокова%20СУДБ%202021-2024.pdf>.

335. Ситник Н. С., Беднарчук В. В. Бюджетний дефіцит та його особливості. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2019. №5 (110). С. 212-216.

336. Сідельникова Л. П. Податкові та позичкові фінанси: фіскальна філософія вибору : монографія. Херсон : Грінь Д. С., 2010. 436 с.

337. Складено рейтинг найбільших платників дивідендів в Україні. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2021/05/27/65426206/>.

338. Склярчук І. П. Організаційно-інформаційна модель управління прибутком підприємства. *Економічний форум*. 2011. №3. С. 221-228.

339. Скрипник Г. О. Дефіцит державного бюджету та шляхи його подолання. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2017. №5. С. 249-253.

340. Слатвінська М. О. Фіскальна політика як інструмент державного регулювання. *European Journal of Economics and Management*. 2019. Vol. 5. Is. 1. P. 327-333.

341. Слатвінська М. О. Фіскальна політика: дискусійність наукових поглядів. *Вісник Черкаського університету. Серія: Економічні науки*. 2018. №1. С. 53-61.

342. Сліпченко Т. О. Теоретичний аналіз монетарних режимів та критерії його вибору для України. *Науковий вісник НЛТУ*. 2010. Вип. 20.10. С. 232-238.

343. Соколовська А. М. Формування податкової політики в умовах невизначеності. *Фінанси України*. 2012. №11. С. 44-51.

344. Сокурченко П. І., Кришан О. Ф. Інвестиційна політика як ефективна форма управління ухваленням інвестиційних рішень. *Європейський вектор*

економічного розвитку. 2010. №1 (8). С. 208-214.

345. Соф'їн М. І. Щодо характеристики загальноправових принципів реалізації фіскальної політики в Україні в умовах євроінтеграції. *Юридичний бюлетень*. 2018. Вип. 7. Ч. 1. С. 138-144.

346. Спільник І. В., Загородна О. М. Аналітичне підґрунтя формування дивідендної політики. *Економічний аналіз*. 2014. Т. 15. №2. С. 79-92.

347. Стадник В. В. Державна інвестиційна політика і зростання експортоспроможності промислового сектора національної економіки. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2016. №1. С. 265-271.

348. Станкевич Ю. Ю. Методологічні особливості дослідження економічної природи домогосподарства в сучасних умовах. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. 2013. Вип. 3. С. 104-109.

349. Степанова Г. М. Фінансова політика як інструмент економічного розвитку країни. *Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Серія: Економічні науки*. 2014. Вип. III (55). С. 271-278.

350. Сторожук Т. М. Фінансова політика підприємства в контексті його внутрішньогосподарської політики. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2011. №1. С. 559-567.

351. Стратегія пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_for_easing_FX_restrictions_07-07-2023.pdf?v=7.

352. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки : затв. розпорядженням Кабінету Міністрів України від 29.12.2021 р. №1805-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80#top>.

353. Стратегія розвитку фінансового сектору України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector_NBU.pdf?v=4.

354. Сурмін Ю. П., Бакуменко В. Д., Михненко А. М. та ін. Енциклопедичний словник з державного управління за ред. Ю. В. Ковбасюка, В. П. Трощинського, Ю. П. Сурміна. Київ : НАДУ, 2010. 820 с.
355. Суторміна В. М., Федосов В. М., Андрущенко В. Л. Держава – податки – бізнес (із світового досвіду фіскального регулювання ринкової економіки) : монографія. Київ : Либідь, 1992. 328 с.
356. Сущенко О. М. Необхідність протидії лобізму в контексті реалізації фіскальної політики держави. *Ринок цінних паперів України*. 2013. №3-4. С. 15-22.
357. Тарасенко С. І. Дивідендна політика та вартість компанії. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія: Економіка і менеджмент*. 2012. № 3. С. 131-140.
358. Тарасюк М. В. Функції фінансів домогосподарств у ринковій економіці посткризового періоду. *Економічний вісник університету*. 2013. Вип. 21 (1). С. 230-235.
359. Теліженко О. М., Боронос В. Г. Узгодження основних складових реалізації фінансової політики в Україні. *Вісник СумДУ. Серія: Економіка*. 2013. №1. С. 35-44.
360. Теницька Н. Б., Мяло О. М., Аніпір Є. Л. Система управління оборотним капіталом підприємства. *Ефективна економіка*. 2013. №10. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2409>.
361. Тидір Н. І. Моделі й типи податкової політики в світі: уроки для України. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2020. №7-8 (230-231). С. 54-61.
362. Тітарчук М. І. Інституційні засади державної податкової політики. *БізнесІнформ*. 2022. №11. С. 210-215.
363. Ткаченко Є. Ю. Сучасні підходи до управління прибутком промислового підприємства. *Гуманітарний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2011. №47. С. 270-276.
364. Тропіна В. Б. Пріоритети фінансової політики України у контексті

цілей і задач сталого розвитку. *Економічний вісник університету*. 2020. Вип. 45. С. 217-223.

365. Трофімова Л. В. Про визначення дефініції «фінансова політика». *Актуальні проблеми політики*. 2010. №39. С. 66-81.

366. Турянський Ю. І. Податкова політика як каталізатор інтересів держави та суспільства. *Ефективність державного управління*. 2014. Вип. 40. С. 211-216.

367. Усач Б. Ф. Контроль і ревізія : підручник. 7-ме вид., перероб. і доп. Київ : Знання-Прес, 2008. 340 с.

368. Федорчак О. В. Теоретичні підходи до визначення державної інвестиційної політики. *Теорія та практика державного управління*. 2019. №1 (64). С. 70-81.

369. Філіпенко А. С., Сивашов Ю. Д. Економічні стратегії України: дискусія інтелектуалів. Київ : Либідь, 1998. 271 с.

370. Фінансова грамотність. Фінанси. Що? Чому? Як?: навч. посіб., авт. кол. Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2019. 272 с. URL: <https://vseosvita.ua/library/navcalnij-posibnik-finansova-gramotnist-finansi-socmu-ak-156976.html>.

371. Харченко Н. В. Організаційно-економічні заходи розвитку дивідендної політики акціонерних товариств. *Ефективна економіка*. 2014. №5. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_5_15.

372. Ходжава К. Я. Стратегічні напрями підвищення ефективності управління оборотним капіталом. *Управління розвитком*. 2012. №19 (140). С. 161-163.

373. Ходжаян А. О., Руденко О. А. Концептуальні засади реалізації державної інвестиційної політики. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. №8 (159). С. 40-45.

374. Хом'як М. С. Особливості фінансів домогосподарств в Україні та їх місце в фінансовому просторі країни. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 19. С. 106-109.

375. Хринюк О. С., Третяк Ю. В. Поняття та складові фінансової політики підприємства, а також основні її етапи в умовах нестабільної економічної ситуації. *Сучасні проблеми економіки і підприємництва*. 2015. Вип. 16. С. 211-216.
376. Цал-Цалко Ю. С., Мороз Ю. Ю., Суліменко Л. А. Фінансовий аналіз : підручник. Вид. 5-е, допов. Житомир: Рута, 2012. 609 с.
377. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. №435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>.
378. Чабан Г. В. Вплив на соціально-економічний розвиток України домогосподарств країни. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 12. С. 159-162.
379. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: навч. посіб. Київ : Знання-Прес, 2003. 622 с.
380. Чернодубова Е. В., Мартинов А. А. Основні підходи до визначення ефективності дивідендної політики підприємств. *Збірник наукових праць ТДАТУ ім. Д. Моторного. Серія: Економічні науки*. 2019. №1 (39). С. 58-65.
381. Чорна Л. О., Нестеренко Н. М., Чорна Н. Ю. Система бюджетування для торговельного підприємства. *Ефективна економіка*. 2010. №9. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=376>.
382. Чорна Л. О., Чумак О. М., Чорна Н. Ю. Виробнича програма. Проблеми організації. *Ефективна економіка*. 2010. №10. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=375>.
383. Чугунов І. Я. Бюджетна стратегія суспільного розвитку : монографія. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2021. 532 с.
384. Шаповал М. І. Менеджмент якості : підручник. 3-те вид., випр. і доп. Київ : Знання, 2007. 455 с.
385. Швабій К. І. Теоретичні підходи до формування та реалізації податкової політики держави. *Фінанси України*. 2015. №10. С. 90-103.
386. Швайко М. Л. Сучасні тенденції фінансів домогосподарств України. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія: Економічна*. 2020. Вип. 98. С. 46-54.

387. Шевченко В. М. Принципи фіскальної політики держави на різних фазах економічного циклу. *Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму*. 2012. №1 (5). Т. 2. С. 399-403.

388. Шемаєва Л. Міжнародний досвід реструктуризації державного боргу у вимірі України. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/mizhnarodnyy-dosvid-restrukturyzatsiyi-derzhavnoho-borhu-u-vymiri-ukrayiny>.

389. Шкодїна І. В., Зеленько О. О. Бюджетна політика та її особливості в економіці України. *Вісник ХНУ ім. В.Н. Каразіна. Серія: Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм*. 2021. Вип. 13. С. 145-151.

390. Штефан Л. Б. Оцінка ефективності монетарної політики: методичний аспект. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2708/2622>.

391. Шулюк Б. С. Особливості прийняття фінансових рішень домогосподарств в умовах економічної нестабільності. *Вісник ТНЕУ*. 2015. №1. С. 51-58.

392. Шумська С. С. Монетарна політика та відновлення економічного зростання в Україні. *Економіка і прогнозування*. 2019. №3. С. 21-41.

393. Щербань О. Д., Невдачина О. І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. Вип. 3 (14). С. 284-289.

394. Югас Е. Ф. Економічна сутність та види капіталу підприємства. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка*. 2014. Вип. 2(43). С. 63-67.

395. Юрій С. І. Фінанси : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. Київ : Знання, 2008. 611 с.

396. Юхименко П. І., Федосов В. М., Лазебник Л. Л. та ін. Теорія фінансів : підручник / за ред. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 576 с.