

**РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО
РИНКУ В УКРАЇНІ:
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

КОЛЕКТИВНА МОНОГРАФІЯ

Полтава, 2013

УДК 336.76:330.332(477)

ББК У9(4УК)264-56

Ф79

Рекомендовано до друку рішенням вченої ради Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка

Рецензенти:

Алексєєв І.В., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів. Національний університет «Львівська політехніка»;

Онишко С.В., доктор економічних наук, професор кафедри фінансових ринків. Національний університет ДПС України;

Гапонюк М.А., кандидат економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансових ринків. ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана».

Автори вміщених у монографії матеріалів висловлюють свою думку, яка не завжди збігається з позицією редакторів. За вміст матеріалів відповідальність несуть автори. Матеріали подаються в авторській редакції.

Розвиток фінансового ринку в Україні: проблеми та перспективи:
[Колективна монографія] / під ред. д. е. н., проф. В.О. Онищенко – Полтава: ПолтНТУ, 2013. – 373 с.

У монографії викладено результати досліджень актуальних проблем та перспектив розвитку фінансового ринку в Україні, як основного формоутворюючого інвестиційного потенціалу національної економіки. Розглянуто фінансовий потенціал та інструментарій прогнозування інноваційного розвитку України. Досліджено актуальні проблеми діяльності банківських установ та ефективного використання їх інвестиційного потенціалу. Досліджено особливості фінансового управління на підприємствах реального сектора економіки. Автори здійснюють оцінювання ситуації, що склалася на фінансовому ринку, та визначають пріоритетні напрями активізації інвестиційної діяльності в окремих сегментах фінансового ринку, зокрема грошово-кредитного, фондового, страхового та недержавного пенсійного забезпечення.

Видання рекомендоване для магістрантів економічних спеціальностей, аспірантів, викладачів та науковців, які займаються питаннями розвитку фінансового ринку.

ISBN 978-966-616-112-6

ПолтНТУ

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	6
РОЗДІЛ 1. ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В ОКРЕМИХ СЕГМЕНТАХ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	8
1.1. Управління державним боргом в контексті підвищення інвестиційної привабливості фінансового ринку України / <i>Онищенко В.О., д.е.н., проф.,Тополь В. В., аспірант. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....</i>	8
1.2. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій / <i>Заборовець Ю.О., к.е.н., ст. викладач. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....</i>	23
1.3. Ефективне функціонування фондового ринку – важливий чинник інвестиційно-інноваційного розвитку економіки України / <i>Шевченко О. М., к.е.н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....</i>	34
1.4. Актуальні проблеми діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні / <i>Мікловда В. П., Член-кореспондент НАН України, д.е.н., проф. Ужгородський національний університет, Птащенко Л. О., д.е.н., доц. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....</i>	47
1.5. Сучасні реалії реформування пенсійної системи України / <i>Завора Т.М., к.е.н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....</i>	63
1.6. Пенсійна система України: ризики та загрози національній безпеці / <i>Чепурний О. В., начальник Головного управління Державної казначейської служби України у Полтавській області.....</i>	77
1.7. Житлово-комунальні та фінансові проблеми в реформуванні системи управління житловим фондом та при створенні ОСББ / <i>Філонич О. М., к.е.н., доцент кафедри фінансів і банківської справи Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка.....</i>	87
РОЗДІЛ 2. ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ.....	96
2.1. Нарощування фінансового потенціалу учасників ринку через узгодження взаємних вимог / <i>Кондрашихін А. Б., д. е. н., доц. Академія муніципального управління, м. Київ.....</i>	96
2.2. Bancassurance та його потенціал для розвитку банківських установ і страхових компаній в Україні / <i>Носенко М. С., аспірантка</i>	

<i>кафедри фінансів і банківської справи. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка</i>	106
2.3. Місцеві запозичення в системі фінансового регулювання розвитку регіонів в Україні / <i>Мацук З. А., к. е. н., доц. кафедри фінансів та обліку ПВНЗ «Галицька академія»</i>	116
2.4. Фінансове моделювання та прогнозування інноваційного розвитку України / <i>Ищук В. І., к. ф.-м. н., доц., Малинський С. М. к. ф.-м. н., доц., Вітко Ю. Д. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка</i>	127
2.5. Тенденції й особливості злиття та поглинання компаній: світовий досвід і вітчизняні реалії / <i>Чичкало-Кондрацька І. Б., д. е. н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка</i>	137

РОЗДІЛ 3. АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ.....150

3.1. Правові засади реалізації грошово-кредитної політики в контексті забезпечення конкурентних переваг економіки України / <i>Савченко Т. В., аспірант, Полтавський національний технічний університет ім. Юрія Кондратюка</i>	150
3.2. Типологія і структуризація банківської діяльності / <i>Вовчак О. Д., д.е.н., проф., Університет банківської справи Національного банку України (м. Львів), Сенищ П. М., к.е.н., директор Дирекції із забезпечення проведення навчання персоналу та організації інформаційно-бібліотечного обслуговування Національного банку України</i>	158
3.3. Показник доступності до ресурсів центрального банку в оцінюванні пріоритетів і граничних обсягів монетарної допомоги банкам у кризових ситуаціях / <i>Вожжов С. П., к.е.н., доц. Севастопольський національний технічний університет</i>	177
3.4. Регулювання діяльності проблемних банківських установ / <i>Городницький М. І., начальник управління, Щербаков В. К., начальник відділу банківського нагляду. Управління Національного банку України в Полтавській області</i>	189
3.5. Комплексна модель управління активами та пасивами банку як багатокритеріальна задача максимізації прибутку / <i>Довгаль Ю. С., ст. викладач. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка</i>	203
3.6. Роздрібний депозитний ринок України в період посткризового відновлення / <i>Корнилюк Р. В., к. е. н., ст. викладач, Корнилюк А. В., к. е. н., ст. викладач, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»</i>	218

3.7. Управління кредитним ризиком банку в умовах нестабільності фінансового ринку / Манжос С.Б., к. с.-г. н. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	233
3.8. Особливості сучасного маркетингу банків / Добрянська В. В., к. т. н., доц. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	251
3.9. Внутрішній маркетинг, як сучасний підхід до управління персоналом банку / Глущенко Т. С., ст. викладач. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	263

РОЗДІЛ 4. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В РЕАЛЬНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ.....276

4.1. Бюджетування як ефективний інструмент управління фінансами суб'єктів господарювання / Бойко Л. М., д.е.н, доц. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка	276
4.2. Теоретико-методичні основи запровадження системи вартісно-орієнтованого управління підприємством / Свистун Л. А., кандидат економічних наук, доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	288
4.3. Перспективи залучення іпотечного капіталу в розвиток підприємств реального сектору економіки / Задорожний В.П., кандидат наук з державного управління, доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	306
4.4. Необхідність державної фінансової підтримки аграрного сектора / Кузняк Б.Я. д.е.н., проф. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	316
4.5. Пріоритетні напрями удосконалення регуляторних механізмів функціонування товарних ринків в Україні / Шинкаренко Р. В., к.е.н., доцент, декан фінансово-економічного факультету, Ставнича М. М., к.е.н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	333
4.6. Структура механізму управління фінансами підприємства в сучасних умовах / Золотарьова О. В., к.е.н., доц. Дніпродзержинський державний технічний університет.....	343
4.7. Прогнозування основних фінансово-економічних показників корпорацій на основі оптимального моделювання / Чернікова Т. В., аспірант. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка.....	357

ПІСЛЯМОВА.....	366
----------------	-----

ПЕРЕДМОВА

Практика функціонування економічних систем довела, що фінансовий ринок є каталізатором зростання національної економіки, адже діяльність фінансових інститутів зумовлює перерозподіл фінансових ресурсів (зокрема, інвестиційних) та створює умови для стимулювання інвестицій. Особливого значення набуває побудова системи взаємозв'язків між фінансовими інститутами в процесі реалізації їх функцій, що визначає ефективність функціонування фінансового ринку та формує потужний інвестиційний потенціал як на спекулятивних ринках так і в реальному секторі економіки.

Надзвичайно важливим для кожної національної економіки є питання вдосконалення структури фінансового ринку, нарощування інвестиційного потенціалу країни шляхом розв'язання низки проблем, котрі стосуються грошово-кредитного й страхового ринків, фондового ринку та сектору недержавного пенсійного забезпечення, а також інших агентів ринку фінансових послуг. Особливо гостро це питання стоїть перед Україною, оскільки однією з фундаментальних диспропорцій національної економіки є невідповідність між темпами економічного зростання та темпами розвитку фінансового ринку, що призводить до обмежень суб'єктів господарювання у використанні інвестиційних ресурсів і, зрештою, не дозволяє їм ефективніше задовольняти економічні потреби, а отже – й суспільні.

Однією з причин невідповідності сучасного стану фінансового ринку інвестиційним потребам національної економіки є внутрішні суперечності у побудові його інституційної структури. Тому важливим є вдосконалення інституційної побудови національного фінансового ринку та підвищення її ефективності за допомогою формування комплексу адміністративних,

організаційних та економічних засад розвитку фінансових інститутів, їх інвестиційного потенціалу з метою створення належних умов для забезпечення зростання національної економіки.

На сьогоднішній день існує багато нерозв'язаних проблем у сфері функціонування фінансового ринку та ефективного використання його інвестиційного потенціалу, як теоретичного, так і практичного характеру. Від ефективності їх розв'язання залежить подальший розвиток вітчизняної економіки, тому що фінансовий ринок має важливе значення в системі суспільного відтворення. Фінансовий ринок є важливою складовою ринкової економіки, оскільки саме з його допомогою відбувається розподіл тимчасово вільних інвестиційних ресурсів між основними секторами економіки.

Серед основних стратегічних орієнтирів сучасної економічної політики в Україні визначено побудову конкурентоспроможної економіки на базі активізації інвестиційної діяльності; заохочення спрямування всіх видів ресурсів на інноваційні цілі; формування такої системи інвестиційного забезпечення, яка дозволить здійснити переорієнтацію економічних галузей на науково-технологічний варіант зростання.

Запропонована монографія колективу авторів є результатом проведення та обговорення інтернет-конференції «Розвиток фінансового ринку в Україні: проблеми та перспективи», що проходила в Полтавському національному технічному університеті імені Юрія Кондратюка.

Автори висловлюють ідеї побудови економічних відносин на фінансовому ринку та організаційних моделей розвитку окремих сегментів цього ринку, визначають необхідність посилення уваги до проблем фінансового ринку України та наукових підходів при формуванні державних стратегічних напрямів розвитку ринку фінансових послуг, як потужного джерела інвестиційних ресурсів для національної економіки.

Колективна монографія буде цікава науковцям, фахівцям, які займаються вивченням проблем розвитку фінансового ринку, формування внутрішнього інвестиційного потенціалу, управління національним господарством.

РОЗДІЛ 1

ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В ОКРЕМИХ СЕГМЕНТАХ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

1.1. Управління державним боргом в контексті підвищення інвестиційної привабливості фінансового ринку України

Питання забезпечення ефективної та стабільної фінансової системи в контексті підвищення інвестиційного потенціалу національної економіки на сьогодні є вкрай актуальним. Національна економіка, як і світова, протягом останніх років відчуває постійний дефіцит фінансових ресурсів, що проявляється у перманентних фіскальних дисбалансах. Для України такого роду тенденції стають все більш обтяжливими в контексті побудови й розвитку ефективної фінансово-економічної системи, здатної задовольнити потреби суспільства та підтримувати підприємництво. Таким чином, питання ефективності залучення та використання фінансових ресурсів державою набуває все більшої актуальності як на національному, так і міжнародному рівнях, що має віддзеркалення у нових підходах до формування грошово-кредитної та фіскальної політики, а також у процесі управління державним боргом. При цьому варто зазначити, що одним із основних факторів, який потребує регулювання, є державна заборгованість, котра являється одним із методів забезпечення фінансової стабільності, і в той же час – найбільш впливовим фактором формування фінансових дисбалансів. Саме рівень ефективності управління державними зобов'язаннями визначає ступінь довіри до грошово-кредитної системи, створює відповідне податкове навантаження на економіку та визначає рівень суверенного кредитного рейтингу, що в комплексі має безпосередній вплив на інвестиційний потенціал економіки. Виходячи із

цього беззаперечним є той факт, що управління державним боргом стало одним із найважливіших елементів забезпечення фінансової стабільності, яка включає в себе координацію процесів бюджетного планування та регулювання грошово-кредитної політики у сфері валютного регулювання та управління обліковою ставкою.

На сьогодні все більшого поширення у міжнародній практиці набуває концепція необхідності включення державного боргу до складу основних макроекономічних індикаторів та відповідне виокремлення процесу управління ним у самостійну сферу державного управління, проте конкретних фундаментальних робіт з цього приводу на сьогодні не так багато. Концепція управління державними фінансами із інтеграцією системи управління державним боргом у загальну концепцію макроекономічного аналізу була висвітлена у роботах Філіпа Р.Д. Андерсона, Грейма Віілера, Роберта Барро. У вітчизняній практиці такий підхід поширення не має, оскільки державний борг розглядається в більшій мірі в контексті бюджетно-податкового збалансування. При цьому існуючі західні джерела щодо оптимальної фіскальної, монетарної та боргової політики в основному сфокусовані на проблемах їх незбалансованості, що у вітчизняній економічній думці також не має поширення так як ці сфери зазвичай розглядаються відокремлено або у комбінації із проблематикою управління державними зобов'язаннями.

Західна та наукова теорія щодо управління державним боргом в основному розвивалася в рамках існуючої концепції фіскальної та грошово-кредитної політики, де управлінню державним боргом відводиться роль згладжування податкового навантаження¹. Відповідно у грошово-кредитній сфері державний борг позиціонується як борговий

¹ Barro, R.J. "Notes on Optimal Debt Management" / Barro R.J. - Harvard University. – May, 1999. – 7p.

інструмент забезпечення її стабільної довготермінової політики². Тобто на сьогодні управління державним боргом не розглядається як відокремлена сфера державного управління, що має відмінний від фіскальної та грошово-кредитної політики предмет діяльності. Виокремлення цієї сфери державного управління доцільним є із метою визначення конкретних завдань політики управління державним боргом і відповідною координацією її з фіскальною та грошово-кредитною. Говорячи про актуальність координації сфери управління державним боргом із грошово-кредитною та фіскальною політикою для України, варто відзначити наявність надзвичайно високої кореляції між обсягами державного боргу України та бюджетним дефіцитом і курсом валют. Зокрема, рівень тісноти взаємозв'язку вказаних категорій відносно державного боргу становить 0,82 та 0,91, відповідно.

Традиційно, політика управління боргом не вважається окремим елементом макроекономічної політики, а відповідно визначається як підпорядкованою фіскальній та грошово-кредитній політиці. При цьому її виділення у самостійну сферу має сприяти створенню чіткої системи підзвітності та інституційного забезпечення, із власними завданнями та інструментами.

Перший досвід впровадження «самостійної» боргової політики належить Уряду Нової Зеландії 1980-х років, коли стало зрозуміло, що без належної політики призначення та підзвітності управління боргом наявні ризики не дадуть можливості досягти поставлених фіскальних цілей прийнятих в «Акті фіскальної відповідальності». У період кінця 80-х – початку 90-х років такі країни як Бельгія, Франція, Ірландія та Португалія мали надзвичайно велике боргове навантаження, що привело до запровадження ними децентралізації у сфері управління державними

² Calvo, G.A. Indexation and Maturity of Government Bonds: An Exploratory Model / Calvo G.A., Guidotti P.E. / [Public debt management: theory and history](#). - Cambridge University Press. – 1990. – p. 52-82.

зобов'язаннями, з метою зменшення ризиків вартості обслуговування боргу, що ставило під загрозу цілі, задекларовані в Пакті «Про зростання та стабілізацію». У Великобританії відповідальність за управління державним зобов'язаннями була знята з Банку Англії з метою усунення можливості конфлікту інтересів з приводу управління державним боргом та грошово-кредитних операцій. Відповідно, було створено відокремлене агентство з управління державним боргом. Однією із причин впровадження децентралізації управління державним боргом було те, що принаймні в короткостроковій перспективі досягнення цілей трьох сфер приводить до прийняття компромісів, що лише частково вирішують існуючі проблеми. Відповідно призначення окремих цілей цих сфер державного управління сприяє підвищенню ефективності запровадженої політики. Наприклад, коли податкові органи несуть відповідальність за податково-бюджетну політику та управління державним боргом, вони можуть утримувати вартість обслуговування боргу низькою для того, щоб вивільнити бюджетні кошти в короткостроковій перспективі. Проте, це може призвести до збільшення волатильності майбутнього обслуговування зобов'язань та викликати подальше скорочення бюджетних витрат або підвищення податків. При цьому податкові органи повинні орієнтуватися на довгострокові наслідки. Разом з тим, у реальному часі вони часто піддаються політичному тиску, що впливає із електоральних циклів та призводить до короткозорі політичної стратегії¹.

Аналогічним чином, основною метою грошово-кредитного регулювання є контроль інфляції, а у разі відповідальності за управління державними зобов'язаннями в особі монетарного органу, може виникнути спокуса утримувати процентні ставки на низькому рівні. Це допоможе зберегти витрати на обслуговування боргу низькими, але створює ризик можливості зростання інфляції в майбутньому. Крім того, грошово-кредитний регулятор може випускати індексований на інфляцію борг для

підвищення довіри до нього, але при цьому підвищує ризик збільшення волатильності його обслуговування. Таким чином, відокремлення управління державним боргом від регулювання бюджетно-податкової та грошово-кредитної сфер допоможе уникнути таких конфліктів, реальних або потенційних, і сприятиме підвищенню довіри до провадженої політики².

В цьому контексті постає питання, які цілі та інструменти використовуються в процесі проведення «самостійної» боргової політики, відокремленої від фіскальної та грошово-кредитної? Мета політики управління державним боргом полягає в забезпеченні фінансування потреб уряду та існуючих зобов'язань за платежами при мінімально можливих витратах в середньо- та довгостроковій перспективі, відповідно до допустимого ступеня ризику. Це може мати відображення у вигляді таргетування на конкретні значення для визначення структури боргу. Інструментом політики є середньо- до довгострокові кредити, а структура управляється за допомогою випуску нових боргових зобов'язань, зміни складу існуючої заборгованості за рахунок процентної ставки та обмінного курсу за рахунок свопів, викупу боргів та взаємозаліку зобов'язань. Варто зазначити, що метою бюджетно-податкової політики є досягнення такої бюджетної політики, яка сприятиме стабілізації реального сектору та поліпшенню розподілу ресурсів. В той же час загальна мета фіскальної політики, зазвичай, встановлюється для первинного балансу бюджету. В системі управління структурою і рівнем витрат та обсягами податкових надходжень основними є інструменти, котрі використовуються для досягнення цілей фіскальної та боргової політики. Метою грошово-кредитної політики є досягнення стабільності цін при збереженні сталого виробництва. Цільовими показниками при цьому є інфляція, облікова ставка, валютний курс, які управляються через операції на відкритому

ринку або через неринкові елементи управління, такі як встановлення резервних вимог.

Серед заходів, що на практиці відображають необхідність координації грошово-кредитної, фіскальної та боргової сфер доцільно відзначити досвід МВФ та Світового банку в контексті їх рекомендації до розроблення середньострокової стратегії управління державним боргом, де при формуванні цілей стратегії визначається потреба координації цих сфер управління державним фінансами. Таким чином, «Методологія розробки середньострокової стратегії управління державним боргом», розроблена Світовим Банком та МВФ, передбачає визначення показників фіскального планування та грошово-кредитного регулювання, включаючи управління валютою і платіжним балансом. При цьому чітко простежується ідея потреби координації цих сфер державного управління на основі рівноправної взаємодії відповідних органів. У цьому контексті координація зусиль управління державним боргом із фіскальними та кредитно-грошовими органами передбачає узгодження цілей та обмежень, включаючи ті, що стосуються розвитку внутрішнього ринку державного боргу та питання платіжного балансу. Разом із підвищенням рівня координації це дозволить кожному відомству більш чітко зосередитись на його основних цілях, що покращить розуміння та відповідальність за результати політики у сфері управління боргом, окремо від фіскальної та грошово-кредитної політики. При цьому передбачається, що такі дії можуть зменшити вартість обслуговування боргу та сприятимуть підвищенню якості управління й удосконаленню підзвітності. Під координацією державного боргу із грошово-кредитною та фіскальною сферами Світовий банк та МВФ відображають такі аспекти:

1. *Державний борг та фіскальна політика.* «Перед фактом» рівень боргу в більшості випадках зумовлений фіскальною політикою, але у «пост факті» важливу роль відіграє структура зобов'язань. Враховуючи середньострокову перспективу стратегії управління державним боргом,

найбільш ефективною вона буде тоді, коли визначатиметься в рамках чинної середньострокової фінансової бази. В ході аналізу прийнятного рівня боргу має бути визначено, чи можна протягом тривалого часу підтримувати діючу фінансову політику та пов'язаний з нею рівень зобов'язань.

2. *Державний борг та грошово-кредитна політика.* Грошово-кредитна політика є інструментом проведення грошово-кредитних операцій, формування інституціональної інфраструктури і довіри до грошово-кредитної політики, що є важливими чинниками для розроблення середньострокової стратегії управління державним боргом. Відсутність довіри до грошово-кредитної політики може призвести до високої премії за інфляційний ризик та надмірно високої вартості довгострокового внутрішнього боргу. З іншого боку, операції з метою врегулювання рівня ліквідності, котра підвищилася внаслідок притоку капіталу, змушують центральний банк здійснити емісію власних цінних паперів. Відповідне збільшення фінансового дефіциту та потенційна заміна боргу центрального банку боргом центрального уряду також слід брати до уваги при розробленні стратегії управління державним боргом.

3. *Державний борг та політика у сфері валютного курсу й платіжного балансу.* Політика у сфері валютного курсу, очікувана динаміка платіжного балансу та їх вплив на реальний валютний курс можуть мати наслідки для стратегії управління державним боргом. Наприклад, якщо валютний курс знижується, відповідно підвищується вартість зовнішніх запозичень. Аналогічно, через коливання валютного курсу можуть різко підвищитись витрати на обслуговування боргу. Взагалі, при запозиченні в іноземній валюті необхідно добре розуміти тенденції платіжного балансу та узгоджувати такі запозичення з політикою у сфері валютного курсу. Крім того, при розробленні стратегії управління державним боргом слід враховувати валютний курс та засоби контролю за

капіталом. Наприклад, при політиці фіксованого валютного курсу та відсутності засобів контролю за капіталом, відтік капіталу може призвести до проблем з пролонгацією внутрішнього боргу та зменшенню резервів в іноземній валюті. У таких випадках доцільним може бути створення додаткових резервів в іноземній валюті для погашення короткострокового внутрішнього боргу або збільшення строку погашення³.

Таким чином, у співвідношенні з фіскальною політикою управління боргом повинне мати чітко визначену очікувану тенденцію первинного балансу бюджету та ключові показники, на яких ґрунтується цей прогноз, включаючи очікувані доходи та видатки уряду, а також економічне зростання. Особливо доречним є питання належного управління кредитами на проекти та обслуговуванням непогашеного боргу. Заплановані витрати зазвичай залежать від отримання кредитів на конкретні проекти. В цьому контексті доцільно досліджувати тенденції планованих витрат, оскільки вони змінюватимуться залежно від напрямів витрачань. При цьому важливо, оцінювати стратегічні варіанти вибору напрямів витрачання в умовах меншої кількості обмежень, що дозволить органам влади визначити відносні витрати та вигоди фінансування на основі проектів у порівнянні з загальним фінансуванням бюджету.

Стосовно грошово-кредитної політики та зовнішніх чинників, в системі управління державним боргом доцільно враховувати стан інфляції, валютний курс та платіжний баланс. Виходячи з оцінки перспектив, органи регулювання грошово-кредитної політики матимуть необхідність у формуванні резервів на конкретну суму. Особливо доречним це є для країн, що входять до валютного союзу або мають фіксований валютний курс. Крім того, слід розглянути рівень довіри до грошово-кредитної

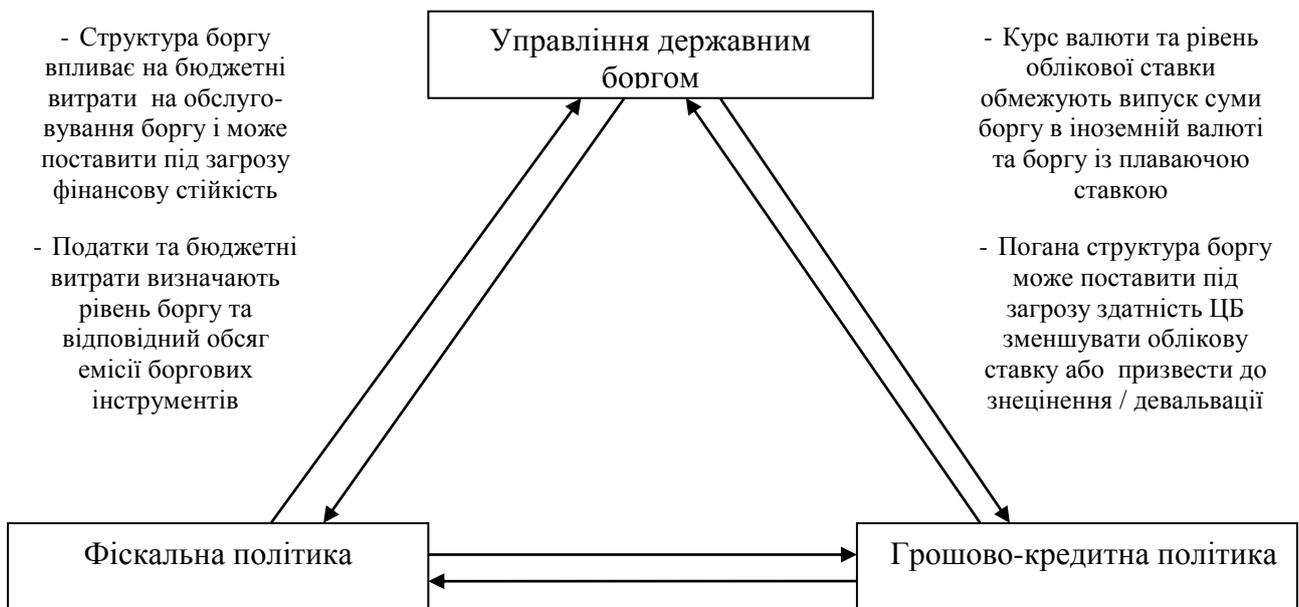
³ Розробка Середньострокової стратегії управління боргом (ССУБ) - Короткі настанови для органів державної влади [Електронний ресурс]/ Світовий Банк, Міжнародний валютний фонд - 24 лютого 2009 року - 47 с. [Режим доступу] – <http://www.imf.org/external/index.htm>

політики, як вагомого фактору впливу на відносну вартість коротко- та довгострокового внутрішнього боргу і на вибір бажаної стратегії. У цьому контексті можливим є введення індексованих на інфляцію боргових інструментів³.

З огляду на розглянуті аспекти координаційної політики варто зазначити, що остання передбачає децентралізацію повноважень. При цьому координація є необхідною для визначення форми процесу прийняття рішень, де має бути визначено бажаний економічний результат та комплекс відповідних заходів, що дасть можливість найбільш ефективного досягнення цього результату. Для того, щоб визначити потрібний економічний результат, має бути проведене ранжування переваг. Рейтинг переваг незмінно включає компроміси: в умовах обмежених ресурсів суспільство не може в повному обсязі задовольнити свої потреби. Відповідний компроміс у цьому контексті повинен бути між фіскальною, грошово-кредитною та політикою у сфері управління боргом в умовах існуючої бюджетної обмеженості фінансових ресурсів.

Уряду також доведеться зіткнутися із компромісами у сфері податкової, грошово-кредитної політики та управлінням державним боргом в питаннях вибору інструментів, доступних в межах кожної політики, а також між самими принципами здійснення відповідних заходів. Компроміси в податково-бюджетній політиці передбачають вибір між ефективністю та справедливістю розподілу податкового тиску. Крім того, управляючи боргом, виникає потреба прийняття рішення щодо додаткового ризику стосовно зниження вартості обслуговування боргу. Якщо громадяни або юридичні особи не взмозі взяти на себе додаткові ризики, котрі приймає уряд, то останній міг би діяти консервативно та мінімізувати ризики, пов'язані із валютним курсом. Нарешті, компроміс пов'язаний із грошово-кредитною сферою – питання інфляції та безробіття, боротьби із інфляційними наслідками у поточному періоді або в майбутньому. Наприклад, підтримка більшого обсягу поточного

дефіциту може мати місце за наявності стратегії низької вартості фінансування або, як альтернатива, при фінансуванні через грошово-кредитну політику, яка збільшує дохід від сеньйоражу в поточному періоді. Тим не менш, такий вибір політичних заходів може означати, що фіскальний простір може бути зменшено в майбутньому, якщо вартість обслуговування боргу збільшиться у зв'язку з реалізацією ризикованих заходів, або виникає необхідність регулювання в умовах високої інфляції, викликаній слабкою грошово-кредитною політикою в попередніх періодах⁴. Така взаємозалежність та компроміси грошово-кредитної й фіскальної політики в системі управління державним боргом та наслідки їх взаємодії наведено на рисунку 1.1.



- Висока й нестабільна інфляція та процентні ставки можуть зменшити державні доходи за рахунок уповільнення економічної активності приватного сектора. Стерилізація та квазі-бюджетний дефіцит можуть безпосередньо підвищити рівень боргу.
- Неєфективне фіскальне управління і високий рівень боргу можуть збільшити інфляційні очікування й викликати підвищення процентних ставок і / або валютне знецінення

Рис. 1.1. Взаємозалежність та можливі компроміси між грошово-кредитною і фіскальною політикою та управлінням державним боргом

⁴ Eriko Togo Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies: An Analytical Framework. The World Bank / Banking and Debt Management Department / Debt Management Advisory Services. - September 2007. - 37 p.

Наведена схема відображає, що неефективна політика управління державним боргом може змусити фінансовий орган змінити свій нинішній політичний курс, оскільки погана структура зобов'язань призведе до різкого збільшення витрат на обслуговування боргу та змусить уряд скоротити рівень планових витрат з метою виконання державних боргових зобов'язань. Відповідно, низькоефективна фіскальна політика впливає на ефективність управління боргом, оскільки податки та витрати визначають рівень первинного профіциту / дефіциту і емісію боргу на його фінансування. Коли цей рівень є надмірним, інвестори вимагають більш високу премію за ризик, що створює додаткові обмеження в процесі управління державним боргом в аспекті бажаного обсягу випуску, боргових інструментів, рівня відсотків та досягнення цільової структури заборгованості.

Грошово-кредитна політика також створює обмеження в процесі управління державними зобов'язаннями, оскільки обмінний курс та облікова політика здатні обмежити обсяг емітованого боргу в іноземній валюті з плаваючою ставкою. Наприклад, обмеження виникають в аспекті визначення суми випуску довгострокових зобов'язань з фіксованою ставкою, зобов'язань в національній валюті або випуску таких зобов'язань у повному розмірі, але за завищеною вартістю, оскільки, інвестори очікують більш високої інфляції або девальвації у майбутньому у зв'язку з м'якою грошово-кредитною політикою. За таких обставин інвестори можуть надати перевагу борговим зобов'язанням, індексованим за рівнем інфляції, або короткостроковими процентною ставкою і терміном погашення, або випущеним в іноземній валюті. В свою чергу, невідгідна структура зобов'язань з великою часткою короткострокових боргів, плаваючою ставкою або випущених в іноземній валюті стримує спроможність центрального банку збільшити облікову ставку або

знецінити/девальвувати національну валюту, так як це може спровокувати боргову кризу.

Нарешті, грошово-кредитна та фіскальна політика є взаємозалежними, оскільки високий і нестабільний рівень інфляції та реальних процентних ставок можуть зменшити державні доходи за рахунок уповільнення економічної активності приватного сектора. Тому стерилізаційні заходи центрального банку та бюджетний дефіцит безпосередньо підвищують рівень державної заборгованості. При цьому неякісна фіскальна політика і високий рівень державного боргу можуть поставити під загрозу цілі грошово-кредитної політики, збільшити інфляційні очікування і призвести до зростання реальних процентних ставок та/або знецінення валюти.

Існування компромісів в процесі реалізації грошово-кредитної та фіскальної політики й управління державним боргом пояснює відсутність податкового згладжування в якості основної мети фіскальної політики. Повне податкове згладжування представляє собою політику «нульового ризику», що не враховує вартості зобов'язань³. Проте, високі витрати, пов'язані з усуненням ризику, передбачають, що політика «нульового ризику», як правило, є невиправданою та неефективною. Це, у свою чергу, означає, що адекватною метою управління державним боргом не є мінімізація ризику будь-якою ціною, а перенесення ризиків у термінах витрат і компромісів. Аналогічно центральні банки, як правило, не переслідують політики нульового рівня інфляції, намагаючись попередити дестабілізуючий вплив на економічне зростання, та готові прийняти рівень інфляції, котрий відмінний від нуля. Також серед інших причин недоцільності переслідувати мету нульової інфляції є наявність жорстких цін, що ускладнює процес коригування відносних цін і створює труднощі врегулювання змін якості товарів споживчого кошику із незмінним рівнем їх цін.

Координаційний механізм досягнення «бажаного» балансу фіскальної, грошово-кредитної та боргової політики може мати різну форму. Наприклад, у межах ЄС діє «Пакт стабільності і зростання», котрий є угодою між Європейським центральним банком і Міністерством фінансів країн-членів щодо встановлення верхньої межі щорічного бюджетного дефіциту та загального рівня державного боргу в цілях сприяння реалізації потрібної грошово-кредитної політики в рамках валютного союзу. В зазначеному документі визначається, що кожен уряд здійснює раціональне управління боргом для мінімізації мінливості результатів фіскального балансу, з метою зміцнення довіри до єдиної європейської валюти. Законодавство щодо фіскального регулювання включає таргетування розмірів дефіциту бюджету та державного боргу з тією ж метою. Незалежні інституційні дії можуть допомогти подолати основні питання довіри діючому курсу фінансової політики, але цього недостатньо, якщо немає скоординованих і послідовних заходів.

Наслідком відсутності належної координації може стати криза ліквідності, що змусить уряд знизити бюджетні витрати та/або підняти податкові надходження у період рецесії або кризи. Це, відповідно, вимагатиме проведення адекватної антициклічної фіскальної політики. Активні дії щодо інфляційного стримання за допомогою підвищення облікової ставки у такому випадку призводить до подальшого поглиблення дефіциту фінансових ресурсів.

Кілька фінансових криз 90-х років показали, що домінування фіскальної або грошово-кредитної політики в системі регулювання державних фінансів змусили уряди вдатися до боргової стратегії на основі принципу «низька вартість/високий ризик». Наприклад, у Бразилії до травня 1998 р. управління державним боргом було спрямоване на подовження строків погашення облігацій. В результаті, уряд був спроможний витримати фінансовий удар, спричинений Азіатської кризою,

незважаючи на зростання рівня боргу, викликаного слабкою фіскальною політикою та прийняттям значних умовних зобов'язань у 1997 році.

В той же час з настанням кризи в Росії центральний банк підняв внутрішні процентні ставки в цілях захисту власної національної валюти, яка була зафіксована відносно до долара США. Проте, у травні 1998 р. урядом було прийнято рішення про надмірну вартість щодо операції подовження термінів погашення внутрішнього боргу, скасовано цей курс та розпочато випуск короткострокової заборгованості, вважаючи підвищення процентних ставок явищем тимчасовим. Також було збільшено обсяги державних зобов'язань в іноземній валюті. Проте, процентні ставки не знизилися, як на це сподівався уряд. Спекулятивна атака на російський рубль посилилася, а інвестори виявили значно менший рівень попиту на купівлю довгострокових облігацій внутрішньої державної позики при вищих відсоткових ставках. В результаті цього короткостроковий борг почав швидко накопичуватися, тому втручання центрального банку у валютний ринок призвело до швидкого зниження золотовалютних резервів, а спроможність пролонгувати зобов'язання стала сумнівною. Спекулятивні атаки на валютному ринку врешті змусили центральний банк змінити політику та девальвувати курс російського рубля на початку 1999 р. При цьому податкова політика також змінила свій курс, прийнявши за основний орієнтир первинний баланс ⁵.

На сьогоднішній день серед країн, що успішно впроваджують політику грошово-кредитної, фіскальної та боргової координації, можна визначити Японію, США та Великобританію, в яких управління фінансовим сектором відбувається за умов низької облікової ставки та великих обсягів боргових зобов'язань. Основною проблематикою управління власними зобов'язаннями для цих країн є вибір структури

⁵ Robert N. McCauley, Kazuo Ueda Government debt management at low interest rates. – BIS Quarterly Review, June 2009 – 17 p.

зобов'язань: із фіксованою процентною ставкою або короткостроковою плаваючою, в національній або іноземній валюті, в номінальній вартості або індексованій. Цей вибір і є основою процесу управління державним боргом. На даний час управління заборгованістю, зазвичай, прагне звести до мінімуму витрати, обмежити мінливість відсотків по обслуговуванню і консолідації руху грошових коштів, з метою компенсації зміни податків і бюджетних витрат⁵.

Зокрема, в процесі реалізації грошово-кредитної та боргової політики Банк Англії фокусує увагу на інфляційному таргетуванні шляхом встановлення короткострокових ставок, в той час як управлінням державним боргом займається відповідне агентство (UK debt management office), яке є підзвітним королівському казначейству. Така практика має поширення у багатьох країнах ЄС, наділивши загальне відомство Єврозони повноваженнями грошово-кредитного регулювання. При цьому в США на центральний банк покладена місія монетарного регулювання, в той час як Казначейство і Федеральна резервна система продовжують співпрацю у галузі управління державним боргом в якості принципала і агента⁶. Практика управління державним боргом та грошово-кредитною системою Японії пов'язана із використанням внутрішніх запозичень для підтримки експансійної грошової політики з метою зменшення податкового навантаження. На сьогодні Японія є найбільшим боржником у світі і має найвище співвідношення державного боргу до ВВП – 2019 %, при цьому 90 % заборгованості припадає саме на внутрішні зобов'язання. Такий курс управління державним боргом дозволив сформувати великі обсяги заощаджень у приватному секторі та, відповідно, дало додатковий потужний ресурс для фінансування бюджетного дефіциту. Такі тенденції, в

⁶ Mariko Fujii. Debt management in Japan: how to cope the with the interest risk. – University of Tokyo, 2006. – 18 p.

свою чергу, сприяли формуванню високого інвестиційного потенціалу країни.

Отже, спільним для цих країн є те, що координаційні заходи грошово-кредитної та фіскальної політики із управлінням державним боргом в якості основної мети ставили підвищення номінального попиту шляхом збільшення грошової маси (банківські депозити), зниження вартості позик, вдосконалення внутрішнього ринку кредитування та зняття короткострокового фіскального навантаження. Це безпосередньо пов'язане з ефективною координацією заходів фіскального, монетарного та боргового регулювання^{7,8,9}.

Таким чином, урахувавши наведені теоретичні положення й історичні факти практики координації грошово-кредитної та фіскальної політики управління державним боргом свідчать про необхідність та ефективність цього підходу в контексті якісного управління національною фінансовою системою, яка відчуває значний фіскальний і монетарний дисбаланс, котрий пов'язаний із браком внутрішніх фінансових ресурсів та державними зобов'язаннями. Такого роду заходи здатні сприяти стабілізації фінансового балансування економічної системи, зміцнити довіру до української економіки, підвищити суверенний кредитний рейтинг та позиції інвестиційної привабливості національної економіки.

1.2. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій

Державне регулювання фінансово-інвестиційної діяльності суб'єктів ринку інвестування є однією з основних складових забезпечення

⁷ Debt and reserves management report 2009–10 / UK Debt Management Office, Her Majesty Treasury [Електронний ресурс]. - April 2010. – 72 р. – [Режим доступу]: - <http://image.guardian.co.uk/>
Financial markets report / Bank of Japan [Електронний ресурс] - March, 2010 – [Режим доступу]: - <http://www.boj.or.jp/en>

⁸ Quarterly refunding charts / US Treasury Office of Debt Management [Електронний ресурс] – 27 April 2010 -.35 р. – [Режим доступу]: <http://www.treasury.gov/>

⁹ Financial markets report / Bank of Japan [Електронний ресурс] - March, 2010 – [Режим доступу]: - <http://www.boj.or.jp/en>

подальшого ефективного розвитку економіки України та має значний вплив на розвиток інфраструктури фінансового ринку за чіткого визначення механізмів дії цього регулювання на учасників ринку та його інститути. Загальносвітовою тенденцією є посилення державного регулювання завдяки активізації фінансових ринків у сфері фінансових послуг, процесів глобалізації та лібералізації.

Різні аспекти функціонування ринку фінансових інвестицій та його регулювання розглядались як у зарубіжній, так і у вітчизняній економічній науці, зокрема зарубіжними вченими, починаючи з Д. Кейнса, А. Маршалла, Ф. Хайєка, А. Сміта, Д. Хікса, Й. Шумпетера, М. Фрідмена та закінчуючи більш сучасними авторами – Г. Александером, Д. Бейлі, Л. Зінгалесом, Г. Марковіцем, Е. Сото, Р. Колбом, Ф. Мишкіним, Р. Раджаном, Р. Родрігесом, Д. Стігліцем, Р. Тобіном, В. Шарпом.

Важливим є внесок вітчизняних учених у дослідження проблем регулювання ринку фінансових інвестицій, зокрема різні аспекти формування структури фінансового ринку розглядали Л. Алексеєнко, В. Базилевич, З. Васильченко, Т. Ковальчук, В. Корнєєв, В. Левківський, З. Луцишин, І. Лютий, В. Міщенко, О. Мозговий, А. Мороз, С. Науменкова, П. Нікіфоров, Ю. Пахомов, О. Плотніков, М. Савлук, А. Федоренко, А. Філіпенко, Н. Шелудько та інші.

Ринок фінансових інвестицій є сегментом ринкового середовища, на якому формується інвестиційні пропозиція та попит на об'єкти вкладень різних форм капіталу, головними діючими особами виступають інвестори, вкладники, замовники та інші учасники фінансово-інвестиційної діяльності, що забезпечують просування інвестиційних намірів.

В даний час функціонування ринку фінансових інвестицій в Україні відбуваються на фоні гострої нестачі інвестиційних ресурсів, необхідних для розвитку економіки. Питання гарантування прав та визначення законодавчих рамок інвестиційної діяльності залишається однією з

пріоритетних функцій держави. При визначенні внутрішнього інвестиційного потенціалу та засобів його використання завданням державного регулювання ринку фінансових інвестицій в будь-якій країні є не стільки впорядкування діяльності позичальників капіталу і фінансових посередників, забезпечення стабільного розвитку і функціонування фінансового ринку в цілому, скільки детермінація кола та пошук шляхів вирішення проблем та захист прав інвесторів.

Регулювання ринку фінансових інвестицій повинно передбачати встановлення правил інвестиційного процесу, обов'язкових для всіх – і для дрібних, і для великих інвесторів.¹⁰ Завдяки цьому стає очевидним те, що існує законодавча захищеність кожного інвестора, і є покарання для тих, хто порушує закон. Це підтримує віру людей у необоротність позитивних змін, без якої не може розвиватись ринкова економіка. Що стосується великих інвесторів і емітентів цінних паперів, деякі обмеження їх «свободи» державним контролем – лише невелика плата за стабільність, довіру і забезпечення законності в їх сфері, які дозволять забезпечити державний контроль, і загалом досвід економічного розвитку свідчить, що висока якість фінансових активів підвищує якість ринку і тим самим стимулює економічне зростання¹¹.

Тому, держава прагне залучати іноземні фінансові інвестиції та зберігати національних інвесторів, а державне регулювання фінансового ринку – одне з найважливіших завдань державної політики. За такої стратегії створення дієвого національного фінансового ринку, що перерозподіляє потужні інвестиційні ресурси, є головним підґрунтям для створення сильної національної економіки.

¹⁰ Корнєєв В.В. Модель та інструментарій фінансового ринку України / В.В. Корнєєв // Фінанси України. – 2005. – № 6

¹¹ Раделицький Ю.О. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій: зарубіжний досвід і національні реалії // Ю.О. Раделицький Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19. – 242-248.

Враховуючи ситуацію, яка склалася на міжнародних фінансових ринках, і наслідки, що мали вплив на вітчизняний ринок, виникає необхідність в системному та послідовному регулюванні цього ринку та контролі інституцій, що функціонують на ньому.

У світовій практиці є декілька підходів до вдосконалення державного регулювання ринку фінансових інвестицій і декілька моделей державного регулювання: від традиційної секторної моделі, до моделі мегарегулятора, яка передбачає консолідацію регулятивних функцій в єдиному органі¹².

І хоча більшість вчених і практиків усвідомлюють економічне значення лібералізації та демократизації ринків фінансових інвестицій, це все одно загрожує їх стабільності й економічній безпеці загалом¹³. Тому невідкладним питанням розвитку фінансових ринків є недостатня ефективність функціонування механізму регулювання діяльності на ринку фінансово-інвестиційних послуг, що потребує створення ефективної системи державного регулювання діяльності фінансових установ (зокрема небанківських) з урахуванням значних змін в архітектурі ринків фінансових інвестицій.

У різних країнах співвідношення повноважень державних органів і органів саморегулювання різне. На це впливають як культурні, так і історичні традиції країни, так і рівень розвитку ринку цінних паперів. Важлива роль державного регулювання ринку фінансових інвестицій у різних країнах світу, незважаючи на різні моделі, зумовлена потребою забезпечення єдності ринку, нагляду за фінансовим станом інвестиційних інститутів і захистом прав інвесторів. Регулювання має спонукати до

¹² Раделицький Ю.О. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій: зарубіжний досвід і національні реалії // Ю.О. Раделицький Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19. – 242-248.

¹³ Гаврилюк О.В. / Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України // О.В. Гаврилюк Фінанси України. – 2008. – №3. – с. 79-93.

виконання ринком фінансових своєї основної функції – перерозподілу коштів для забезпечення розвитку економіки.

Важливе значення для функціонування ринку фінансових інвестицій мають саморегулюючі організації, засновані професійними учасниками ринку. На них також покладаються зобов'язання здійснювати контроль за виконанням законів про цінні папери і фінансовий ринок. Саморегулювання допомагає посилити довіру інвесторів до ринку фінансових інвестицій. Проте, є певні відмінності у ролі саморегулюючих організацій на ринку фінансових інвестицій: в одних країнах їх роль є мінімальною, або взагалі відсутня. В інших - ці організації активно беруть участь у процесі регулювання ринку фінансових інвестицій (Великобританія, США, Японія)¹⁴.

Так, наприклад, у Великобританії, ринок традиційно був переважно саморегулюючим. Але в 1990 р. розпочався відхід від моделі саморегулювання ринку фінансових інвестицій. У 1997 р. в Англії було розпочато реформу системи регулювання фінансового сектора. Регулятивні функції різних відомств і саморегулюючих організацій було передано Раді з цінних паперів, яка зараз перейменована в Раду з фінансових послуг. Її Голова і члени правління підпорядковані і призначаються Міністерством фінансів. Раді також передано і контрольні функції Банку Англії у сфері регулювання комерційних банків. Рада з фінансових послуг є державним органом, який контролює банки, страхові компанії, компанії з цінних паперів, фондові біржі, пенсійні фонди, депозитарно-клірингові організації. Таким чином, у Великобританії переважає саморегулювання ринку, але суворо обмежується діяльність комерційних банків на фондовому ринку.

¹⁴ Контроль за движением капитала: опыт стран по его введению и отмене / А. Арийоши, К. Хабермайер, Б. Лоренс, И. Эткер-Роб, Д. Каналес, И. Криленко, А. Кириленко: пер. с англ. – М. : Изд-во "Весь Мир", 2001. – 146

У Франції діяльність на фондовому ринку суворо регламентовано державними приписами, а професійні учасники ринку обмежені в становленні і здійсненні контролю за виконанням правил на ринку¹⁵.

Взірцем систем регулювання ринку цінних паперів для багатьох країн, зокрема й для України, була система регулювання фондового ринку США, в основу якої було покладено модель, яка базується на чітко прописаних правилах і суворому контролі за їх виконанням. У США, для яких характерна небанківська модель ринку, з 1933-1999 рр. відповідно до Закону Гласса-Сігала, комерційні банки не мали права здійснювати інвестиції в корпоративні цінні папери, брати участь в їх андеррайтингу і здійснювати брокерські операції з ними. Причиною обмеження діяльності банків на ринку цінних паперів у США стали масові банкрутства в цих структурах, які активно вкладали залучені кошти у недержавні цінні папери. Внаслідок економічної кризи 1930-х років і краху багатьох корпорацій, знецінення їх цінних паперів, багато комерційних банків збанкрутувало. У США в 1934 р. було створено федеральний орган – Комісію з цінних паперів і бірж (КЦББ). Контроль над нею здійснює Комітет з енергетики і торгівлі палати представників і Комітет з банків і фінансів Сенату. Нагляд за Комісією здійснює Підкомітет для засобів зв'язку і фінансів у палаті представників і Підкомітет з цінних паперів у Сенаті.

Основною місією цього закладу є захист інвесторів і підтримка ринку цінних паперів. Одним із основних зобов'язань КЦББ є також забезпечення надання компаніями правдивої, точної і своєчасної інформації про здійснення ними ділових операцій. Крім цього, Комісія має повноваження проводити розслідування за правилами прокурорського слідства, а також має право накладати адміністративні штрафи,

¹⁵ Блага Н.В. Державне регулювання фондового ринку // Н.В. Блага. Фінанси України. – 2009. – №7 (80). – С.89-93.

обмежувати діяльність або забирати ліцензії, передавати справу у федеральний окружний суд.

Модель регулювання ринку фінансових інвестицій для тієї чи іншої держави не є чимось сталим. Зазвичай, моделі можуть модифікуватися залежно від зміни фінансово-економічної кон'юнктури. Основною тенденцією у сфері регулювання ринку цінних паперів у розвинених країнах є зближення німецької і англо-американської системи фінансування господарства.

У США існують такі саморегулюючі організації, як Національна асоціація дилерів з цінних паперів (NASD), Рада зі створення правил для муніципальних цінних паперів (MSRB). Вони здійснюють контроль і можуть накладати на порушників законодавства і правил саморегулюючих організацій штрафи, вилучення із членів організації.

Саморегулюючі організації допомагають розвитку інфраструктури фондового ринку, забезпечують інформаційну, юридичну, технічну підтримку своїх членів, удосконалюють законодавчу базу ринку фінансових інвестицій, представляють офіційні інтереси професійних учасників даного ринку у державних установах. Саморегулювання дає змогу віднайти гармонійне поєднання інтересів учасників ринку у межах допустимого.

Проте, принципи саморегулювання є більш результативними та ефективними на відносно невеликих ринках, учасники яких відомі один одному, але за умови розгалуженої структури та глобалізації фінансових ринків постає потреба в значно жорсткішому регулюванні. Оскільки за таких умов зростають обсяги зловживань на фінансовому ринку виникає необхідність посилення державного регулювання.

На сьогодні здійснюється процес об'єднання національних ринків фінансових інвестицій держав-членів ЄС. Інтеграційне регулювання ринку цінних паперів здійснюється відповідно до норм ЄС, які регулюють

фондовий ринок, більшість з них сформульовані як директиви. Ці директиви максимально використовують досвід США у сфері розкриття інформації, запобігання маніпуляціям і інсайдерській торгівлі на ринку, а також забезпечення чесної практики торгівлі.

В Україні державне регулювання здійснюється відповідно до встановлених зобов'язань і вимог до діяльності емітентів і професійних учасників ринку фінансових інвестицій та його стандартів, державної реєстрації випуску емісійних цінних паперів і проспектів емісії, контролю за виконанням емітентом законодавства під час здійснення емісії, ліцензування професійної діяльності на фондовому ринку, створення системи захисту прав власників цінних паперів і контролю за виконанням їхніх прав емітентами і професійними учасниками ринку цінних паперів, заборони і запобігання підприємницької діяльності на даному ринку без відповідної ліцензії.

Регулятивна структура українського ринку цінних паперів має свої особливості. Характерною її ознакою є активне втручання держави і слабкий нагляд, а також непорозуміння в законодавчих основах функціонування ринку фінансових інвестицій. Крім цього, вадою українського законодавства є відсутність систематизованої правової бази на ринку фінансових інвестицій.

В українському законодавстві, на відміну від інших країн, де санкції за порушення на ринку фінансових інвестицій прописані у законах про цінні папери, недостатньо розроблені подібні заходи відповідальності і санкції. Відсутні реальні механізми покарання порушників законодавства.

Регулятивна політика визначається як сукупність правил, механізмів та інструментів, що встановлюються державою, щоб досягти певних цілей. До регулятивної політики відносяться: монетарна політика; політика банківського нагляду; фіскальна політика; політика регулювання ринку цінних паперів.

Для проведення державної регулятивної політики потрібно усвідомлювати, що ринок фінансових інвестицій представляє собою складний економічний механізм щодо фінансових відносин з приводу обігу різних фінансових інструментів¹⁶. Тому його можна розділити на ринки, де представлені різні інструменти, а саме:

- ринок цінних паперів, де відбувається залучення фінансових інвестицій в виробництво, обслуговування інвестиційних потреб реального сектору. Інструментами на цьому ринку виступають боргові цінні папери, акції та похідні фінансові інструменти;
- кредитний ринок – сегмент ринку, що регулює відношення між позичальником та кредитором щодо руху коштів на умовах платності, повернення, строковості та цільового використання. Важливим елементом цього ринку є кредитний процент, при цьому інструментами виступають позика, корпоративні довгострокові облігації та середньострокові векселя. Джерелом фінансування інвестицій є довгострокові кредити;
- валютний ринок – сфера економічних відносин, що регулює операції по купівлі-продажу іноземної валюти і цінних паперів, а також операцій по інвестуванню.

В Україні найбільшого поширення набув кредитний ринок, тому висока вартість кредитного ресурсу для підприємств та населення, дефіцит ліквідності, рекапіталізація банків, скорочення припливу інвестиційних ресурсів на кредитний ринок призвели до уповільнення процесів економічного зростання. В такій ситуації система державного регулювання має забезпечити покращення інвестиційного середовища, захист інтересів інвесторів, справедливе ціноутворення, усунення системних ризиків,

¹⁶ Іваницька О.М. Концептуальний підхід щодо регулювання розвитку фінансової інфраструктури в Україні / О.М. Іваницька // Державне управління: теорія та практика. [Електронне наукове фахове видання]. – 2006. – № 1.

функціонування ринку фінансових інвестицій як механізму економічного розвитку. Взагалі, розрізняють три основні моделі спеціального нагляду за діяльністю фінансових установ:

- традиційна секторна модель;
- модель мегарегулятора;
- модель перехресного регулювання.

Таким чином, посилення державного контролю за ринком фінансових інвестицій стало передбачуваною реакцією на лібералізацію фінансових операцій і зростання мобільності інвестиційного капіталу в глобальному масштабі. За цих умов традиційний секторний підхід до регулювання ринків фінансових інвестицій стає неефективним, і проблема узгодженості регулятивної діяльності органів державного регулювання вирішується або за допомогою міжвідомчих робочих груп та консультативних органів, або через створення єдиного органу комплексного нагляду і регулювання мегарегулятора¹⁷. Таким мегарегулятором має бути установа, яка здійснюватиме пруденційний нагляд за діяльністю, як мінімум трьох секторів ринку фінансових інвестицій: банківського, страхового, ринку цінних паперів. І це підтверджується низкою додаткових факторів.

По-перше, високоякісний, добре відрегульований ринок фінансових інвестицій знижує загальний ризик, який міжнародні інвестори пов'язують з конкретною країною. Завжди знайдуться ті, хто буде проти жорстких мір і норм, що регулюють ринок цінних паперів.

По-друге, якісний, добре відрегульований інвестиційний ринок – це незамінний інструмент для залучення в процес економічного розвитку всього обсягу заощаджень населення. Сьогодні іноземні джерела капіталу складають значну долю в загальному обсязі інвестуючих заощаджень. Та

¹⁷ Комашенко Т. / Інвестиційний ринок України як об'єкт державного регулювання // Т. Комашенко Економіка та держава. – 2009, – №9. – с. 86-88.

внутрішні заощадження можуть і повинні відігравати важливу позитивну роль в економіці.

По-третє, висока якість ринку фінансових інвестицій підвищує динамічність фінансової системи та її репутацію.

На розвиток системи державного регулювання ринку фінансових інвестицій в Україні вирішальний вплив має той фактор, що ефективність цього ринку є недостатньою. Це пояснюється непривабливістю ринку фінансових інвестицій для інвесторів. До основних причин можна віднести політичну нестабільність, низький законодавчий захист інвесторів, недостатньо розвинену інфраструктуру фінансового ринку, маніпулювання цінами.

За допомогою жорстких заходів контролю, планів і директив неможливо досягти позитивних результатів на ринку інвестиційних вкладень, повному ризику і невизначеності, але завжди можна правильно організувати процес і отримати позитивні результати.

Тому, під час розроблення засад ефективної політики фінансового інвестування в Україні доцільно враховувати такі чинники як:

- удосконалення чинної нормативно-правової бази щодо Національної депозитарної системи та електронного обігу цінних паперів;
- узгодження вітчизняного законодавства з міжнародними стандартами і сучасними вимогами розвитку фінансових відносин;
- сприяння розвитку ефективної системи саморегульованих організацій паралельно з посиленням державного регулювання для подолання корупції в системі регулювання;
- створення об'єднаної загальнодоступної міжбіржової інформаційної мережі, яка б в оперативному режимі відображала всі угоди, укладені як на організованому, так і на неорганізованому ринку;

- посилення впливу НКЦПФР на професійних учасників через заборону діяльності, заморожування рахунків, стягнення штрафів¹⁸;
- своєчасне внесення назрілих змін до законодавчих актів, що служать правовою базою практичного регулювання діяльності учасників ринку цінних паперів.

Підсумовуючи вище наведене, зазначимо, що перспективи розвитку системи регулювання ринку фінансових інвестицій в Україні будуть пов'язані з розподілом повноважень за трьома основними завданнями регулювання: забезпечення стабільності, інформаційної прозорості та захисті інвесторів, а основна мета полягатиме у досягненні оптимального поєднання трьох основних критеріїв якості фінансового нагляду – ефективності, економічності та дотримання ринкових принципів.

1.3. Ефективне функціонування фондового ринку – важливий чинник інвестиційно-інноваційного розвитку економіки України

Однією з актуальніших проблем економіки України на даному етапі є забезпечення переходу на інноваційний шлях розвитку. Розв'язання цієї проблеми знаходиться в площині пошуку джерел, необхідних для винаходу інновацій та їх впровадження у реальну економіку. Одним із джерел залучення капіталу на довгостроковій основі, як відомо, є фондовий ринок. Його функціональна роль, поряд з перерозподілом прав власності, трансформацією заощаджень у інвестиції, забезпечення альтернативи у використанні грошових коштів, полягає у формуванні прогресивної структури виробництва на основі залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій. Все це відповідає курсу масштабної модернізації економіки України.

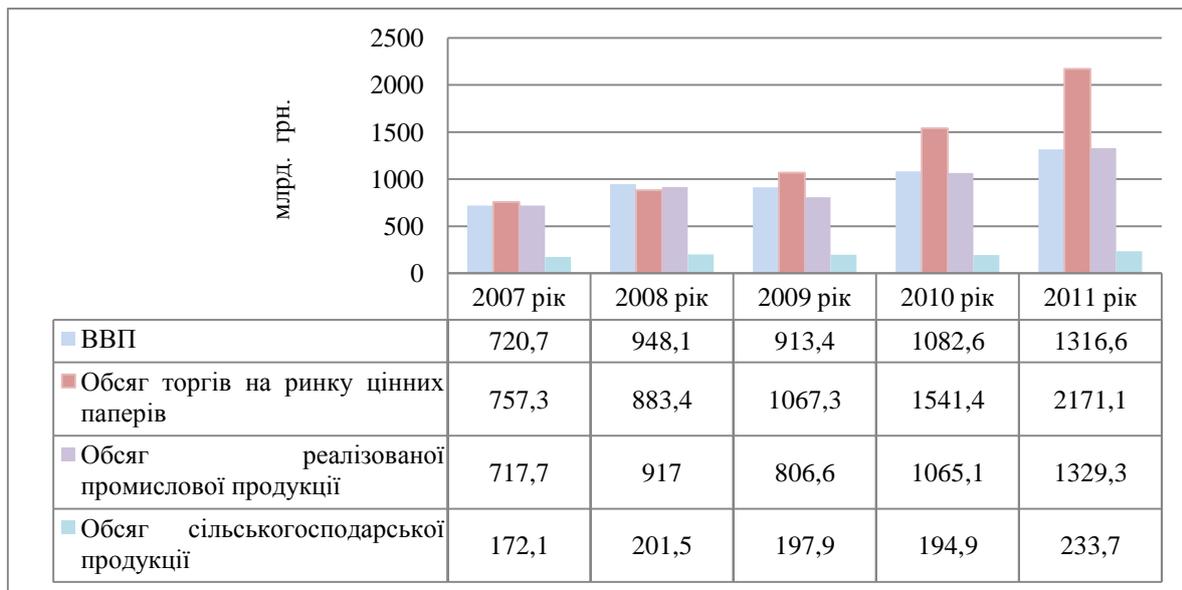
¹⁸ Терещенко Г.М. Проблеми становлення та напрями удосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні / Г.М. Терещенко // Фінанси України. – 2007. – № 6.

Теоретичні та прикладні аспекти функціонування фондового ринку досліджені у працях вітчизняних та зарубіжних науковців: М. Агаркова, А. Басова, Є. Бредлі, В. Галанова, В. Загорського, А. Каліни, В. Колеснікова, Д. Леонова, Я. Міркіна, О. Мендрула, О. Мозгового, В. Оскольського, Ю. Петруні, Б. Райзберга, Б. Рубцова, В. Торкановського, Р. Тьюлза, Г. Чернікова, У. Шарпа та інших. Український дослідник В. Загорський обґрунтовує положення про те, що фондовий ринок виступає як надчутливий індикатор, барометр стану економіки. В. Торкановський робить наголос на інвестиційній складовій фондового ринку. В. Галанов, А. Басов, О. Мозговий, В. Оскольський, Ю. Петруня вважають, що роль фондового ринку в економіці країни відображається у його функціях.

Віддаючи належне напрацюванням вітчизняних та зарубіжних дослідників, здійснених у галузі теорії, методології та організації фондового ринку, слід зауважити, що дана проблема стає все більш актуальною в умовах формування інвестиційно-інноваційної економіки, коли виникають нові умови функціонування цього ринку, що потребує подальшого його дослідження.

Аналіз функціонування фондового ринку України за останні п'ять років свідчить про позитивні зрушення в його розвитку. Це проявляється, перш за все, у зростанні його ролі у макроекономічних процесах (рис. 1.2). Аналіз даних, представлених на рисунку 1.2, свідчить, що у 2007 році обсяг торгів на ринку цінних паперів знаходився майже на рівні показників валового внутрішнього продукту (ВВП) та обсягу реалізованої промислової продукції, у 2011 році його обсяги зросли майже у 3 рази. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2011 році зріс у 1,5 рази в порівнянні з 2010 роком і становив 2171,1 млрд. грн., перевищивши ВВП на 39 %, обсяг реалізованої промислової продукції на 38 %, обсяг продукції сільськогосподарського призначення на 89 %.

Перевищення обсягів торгів на ринку цінних паперів над обсягом виробленої промислової продукції починаючи з 2009 року свідчить про те, що у цінні папери вкладено грошових коштів більше, ніж реально вироблено в національному господарстві промислової продукції, товарів і послуг.



Джерело: складено за даними^{19, 20}

Рис. 1.2. Місце фондового ринку в системі макроекономічних показників у 2007–2011 роках

Головними показниками, які характеризують зростання ролі фондового ринку є капіталізація, частка капіталізації у ВВП та обсяги біржової торгівлі. Станом на кінець 2012 року капіталізація лістингових компаній фондового ринку перевищувала 275 млрд. грн., тоді як наприкінці 2011 року складала приблизно 180 млрд. грн. Це свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, які пройшли процедуру лістингу та занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі. Водночас збільшилось співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП:

¹⁹ Звіт НКЦПФР за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>.

²⁰ Статистичний щорічник України за 2011 рік. / За ред. О.Г. Осауленка, Київ: ТОВ «Август Трейд», 2012. – 558 с.

цей показник у 2012 році становив 17,67 %, тоді як у 2011 році він склав 13,66 %. Що стосується обсягу біржових контрактів, то станом на 1 січня 2013 року цей показник склав 264,26 млрд. грн, тоді як минулого року він становив 235,44 млрд. грн, тобто збільшився на 28,82 млрд. грн²¹.

Фондовий ринок є важливим фактором активізації інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств, оскільки його функціонування пов'язано з емісійною діяльністю підприємств та рівнем використання емісії на інвестиційні цілі. Тому, особливої уваги заслуговує дослідження динаміки обсягів зареєстрованих національною комісією цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) випусків цінних паперів (рис. 1.3).

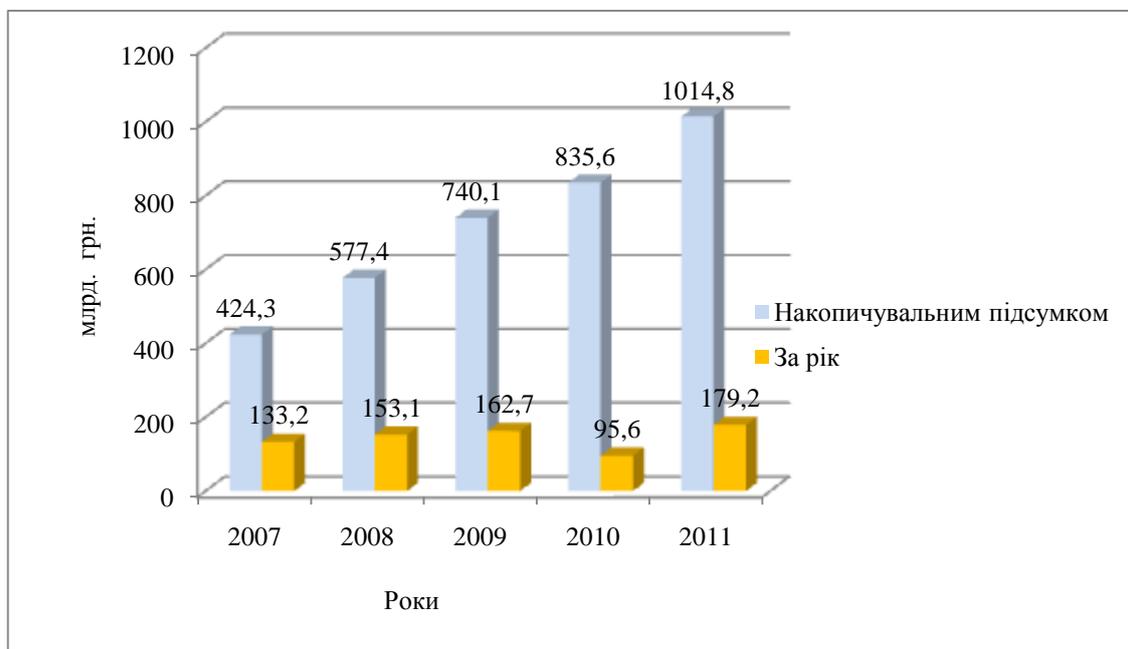


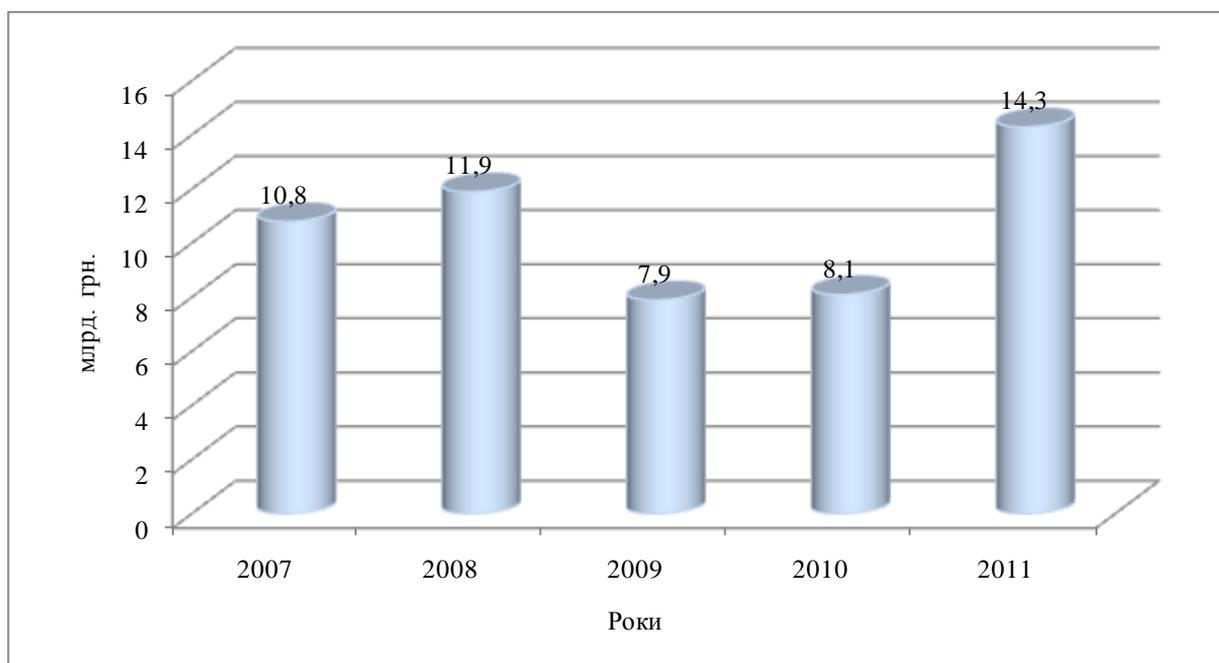
Рис. 1.3. Обсяги зареєстрованих випусків емісійних цінних паперів у 2007–2011 роках

Дані, наведені на рис. 1.3 свідчать про поступове зростання загального обсягу випусків емісійних цінних паперів, що є відображенням намірів вітчизняних підприємств щодо збільшення їх капіталізації та

²¹ НКЦПФР презентувала підсумки роботи ринку та своєї діяльності за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/news/>

зростання зацікавленості у залучення інвестицій за допомогою цінних паперів. Так, у 2011 році загальний обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів досяг 179, 2 млрд. грн, що на 83,6 млрд. грн більше попереднього року. Позитивна динаміка зростання обсягів випуску цінних паперів за п'ять років характеризує стабільність роботи вітчизняного сектору економіки, на початок 2012 року цей показник досяг 1014,8 млрд. грн, що у 2,4 рази більше, ніж у 2007 році.

Дослідження позитивних тенденцій розвитку фондового ринку дає можливість визначити його роль в інноваційному фінансуванні вітчизняних підприємств. У цьому процесі важливим є аналіз фінансових витрат на інноваційну діяльність (рис. 1.4) і встановлення характеру залежності інноваційно-інвестиційної активності вітчизняних підприємств від їх емісійної діяльності.



Джерело: складено за даними [20]

Рис. 1.4. Загальна сума фінансових витрат на інноваційну діяльність у 2000–2011 роках

Статистичні дані свідчать про те, що емісійна діяльність підприємств за період 2007–2011 рр. зростає швидше, ніж фінансові витрати на інноваційну діяльність. Так, за цей період обсяги емісії цінних паперів перевищували загальну суму фінансових витрат на інноваційну діяльність у 12 разів, а у 2009 році у 20 разів. Отже, незважаючи на обраний Україною інноваційний шлях розвитку, зростання обсягів емісійних фінансових ресурсів поки що не супроводжується відповідним зростанням інноваційних витрат.

Таким чином, не дивлячись на позитивну динаміку фондового ринку України, він ще не став повноцінним інвестиційним інструментом розвитку реальної економіки і національного господарства в цілому. Це підтверджується і незначною часткою фондових інструментів в джерелах фінансування інвестицій в основний капітал. Слід наголосити, що навіть в Росії, де фондовий ринок функціонує більш ефективно порівняно з нашою країною, ця частка дуже мала і складає по корпоративним облігаціям – 0,01 %, по акціям – 1,4 %²². У офіційних джерелах наводяться дані про те, що обсяги інвестицій у цінні папери України лише у 2 рази перевищують банківські депозити, це значно менше ніж у розвинутих країнах²³.

Зазначене потребує аналізу як зовнішніх, так і внутрішніх чинників, які не сприяють виконанню фондовим ринком України його важливої функції – залучення капіталу і направлення його в галузі, які визначають інноваційний розвиток економіки.

Що стосується зовнішніх чинників, то як науковці, так і практики майже одностайні у тому що:

– на початковому етапі становлення фондового ринку в Україні процеси його розбудови здійснювалися за рекомендаціями закордонних

²² Игонина, Л.Л. Модернизация финансовой системы России: задачи, императивы, тенденции / Л.Л. Игонина // Финансы и кредит. – 2012. – №3. – С. 2–7.

²³ Борисова, В. Біржові контракти грають проти індексів / В. Борисова // Урядовий кур'єр. – 2012. – №21. – С. 6.

фахівців. Вони здебільшого механічно переносили досвід розвинутих ринків на специфічні умови країни, економіка якої знаходилась на стадії трансформаційних перетворень;

– світова фінансова криза, яка розпочалась у 2008 році, її перша і друга хвилі, в умовах коли економіка України та її фінансова система у тому числі фондовий ринок поступово інтегруються у світову економічну систему, негативно вплинули на економічний розвиток країни та її фондовий ринок.

Проведений нами науковий аналіз стану ринку цінних паперів в Україні в останній період свідчить, що серед внутрішніх чинників впливу на ефективність його функціонування особливо важливими є:

1. Створення умов для активної участі на фондовому ринку індивідуальних інвесторів, тобто тієї частини населення, яка володіє цінними паперами і за рахунок своїх заощаджень може збільшувати потенціал інвестування в економіку. В Україні частка індивідуальних інвесторів незначна, в Росії вона складає 9,8 % населення²⁴. У США, наприклад, на початку XXI ст. учасниками фондового ринку було більше ніж 55 % всього населення, тому американців називають «нацією інвесторів»²⁵.

Громадяни України зберігають свої заощадження вдома (на січень 2013 року близько 50 млрд. дол.) та на депозитних рахунках комерційних банків – 192,6 млрд. грн., 185,2 млрд. грн. в іноземній валюті²⁶. Зазначене свідчить, що доходність на фондовому ринку за високих депозитних ставок банків (середня у 2012 році складала 18,2 %) знаходиться в нашій країні в нерівних умовах з таким інструментом інвестування як депозит.

²⁴ Курбанов, Е.Ф. Тенденции развития фондового рынка в России в 2011 году / Е.Ф. Курбанов // Экономические науки. – 2011. – №7. – С. 171–173.

²⁵ Социально-экономическая эффективность: опыт США. Система саморазвития / Под ред. Марцикевича В.И., М.: Наука, 2000. – 301 с.

²⁶ Іщенко, Г. Долар хочуть посадити на голодний пайок, а готівку загнати у банки / Г. Іщенко // Урядовий кур'єр. – 2013. – №46. – С. 7.

Слід мати на увазі і те, що значні депозитні відсотки супроводжуються дорогими кредитними ресурсами, що негативно впливає на конкурентоспроможність виробленої в Україні продукції.

Активізація участі фізичних осіб на фондовому ринку, як свідчить досвід економічно розвинутих країн, пов'язана з їх захистом за допомогою утворених фондів гарантування інвестицій. Цього потребують і наші реалії, а також директива Євросоюзу, що схвалена у 1997 році, яка вимагає створення гарантій для фізичних осіб, які інвестують свої заощадження в інструменти фондового ринку. На даному етапі більшість країн Євросоюзу мають певні схеми гарантування інвестицій. Основними з них є:

- ✓ створення відповідного фонду (Угорщина, Польща), у США теж утворені такі фонди;
- ✓ страхування вкладів приватних інвесторів (більш складний шлях).

У проекті Закону України «Про фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» передбачаються: джерела формування цього фонду (внески професійних учасників, компаній з управління активами, інвестиційних фондів тощо); його максимальна відкритість та прозорість; забезпечення гарантування інвестицій виключно фізичних осіб і не поширення його на юридичних осіб²⁷.

Важливим у залученні заощаджень населення України на фондовий ринок є підвищення його фінансової грамотності. Основні напрями цього процесу передбачені НКЦПФР. Вони полягають у забезпеченні формування фінансових знань починаючи з загальноосвітніх учбових закладів, на основі введення обов'язкового предмету «Фінансові ринки»²⁸. Проведена в Україні Біржова УНІВЕРсіада для студентів, як

²⁷ Закон України (проект) «Про фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JF6ZX00I.html.

²⁸ Козак, Т. Одне із завдань біржової УНІВЕРсіади – показати, що на фондовому ринку студенти можуть заробляти / Т. Козак // Урядовий кур'єр. – 2012. – №53. – С. 6.

найактивнішої частини населення, засвідчила можливості їх за допомогою Інтернет-трейдингу здійснювати безпосередній вибір акцій та облігацій, заробляти кошти на фондовому ринку. Студенти, як і інші категорії населення, мають навчитися ставитися до інвестування у цінні папери як до серйозної розумової роботи, уважно збирати й аналізувати інформацію про галузі, що генерують більш привабливі інструменти у вигляді акцій та облігацій.

2. Ефективне функціонування фондового ринку пов'язано і з таким внутрішнім чинником як створення сприятливого інвестиційного клімату, тобто запуску механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу коштів фондів від особи, яка володіє вільним інвестиційним ресурсом до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку та впровадження інновацій. Поняття «інвестиційний клімат» включає широкий спектр питань. Вони стосуються, як показує світовий досвід, інформаційної прозорості фондового ринку, ступеню розвитку його організованої частини, наявності централізованої депозитарної системи, оптимального поєднання державного регулювання з досконалим саморегулюванням, податкового та валютного стимулювання інвестицій, наявності достатньої пропозиції довгострокових фінансових інструментів з прийнятними для інвесторів характеристиками щодо дохідності, ризикованості, ліквідності та захищеності. Практика функціонування фондового ринку свідчить, наприклад, що незацікавленість потенційних інвесторів вкладати кошти в пайові цінні папери пов'язана з низьким рівнем корпоративного управління в підприємствах-емітентах, недостатнім рівнем розкриття інформації про діяльність таких підприємств, відсутністю сприятливої дивидентної політики. Існуючий попит інвесторів на акції інвестиційно привабливих підприємств, які частково належать державі, не

задовольняється через невелику кількість акцій таких підприємств у вільному обігу²⁹.

Що стосується ринку боргових цінних паперів, то проблемою є відсутність ефективного механізму захисту прав інвестора, складність процедур реструктуризації і, як наслідок, обмеженість вторинного ринку.

Відсутність сприятливого інвестиційного клімату в Україні пов'язана і з різними підходами науковців і практиків до самого поняття «інвестиційний клімат». Д. Леонов вважає, що в нашій державі не повною мірою розрізняють поняття та критерії оцінки бізнес-середовища та інвестиційного клімату³⁰. Рейтингова оцінка бізнес-середовища проводиться за 11 показниками. Вони є ключовими для ведення бізнесу на території країни. Що стосується інвестора, то ці показники для нього є тільки однією складовою інвестиційного клімату. Більше значення мають оформлення інвестиції адекватними інструментами, захист прав під час провадження бізнесу, можливість без зайвих втрат продати об'єкт інвестиції.

Проблеми створення сприятливого інвестиційного клімату знаходяться і у площині державної політики, що потребує не тільки відповідного законодавства, а і жорсткого контролю за його виконанням. Українські реалії свідчать, що багато із зазначених для інвестора гарантій існують лише на папері, що сприяє перетворенню країни на інвестиційну пастку, знижує її авторитет як держави, спроможної забезпечити нормальні умови для залучення як зовнішніх так і внутрішніх інвестицій.

3. Ефективність функціонування фондового ринку, як свідчать дослідження, пов'язана і з рівнем його організованості. У 2011 році організована частина фондового ринку досягла 13,6 %. З одного боку, це

²⁹ Програма розвитку фондового ринку на 2011-2015 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ssmsc.odessa.gov.ua/Main.aspx?sect=Page&IDPage=29664&id=292>

³⁰ Леонов, Д. Хворий ринок може померти від завязтого лікування / Д. Леонов // Урядовий кур'єр. – 2012. – №211. – С. 6.

найвищий показник за всі роки, а з іншого, у порівнянні з розвинутими країнами, частка його незначна. Панівне становище займає в Україні неорганізований ринок, який не виконує функції справедливої ціни. Практика свідчить, що позабіржові ціни можуть перевищувати номінал у сотні разів, вони часто використовуються для виведення активів підприємства або відмивання коштів.

У США для підвищення прозорості ринку з ініціативи комісії з цінних паперів і фондових бірж ще у 1990 році створена «дошка оголошень» позабіржового ринку. Її особливістю є обов'язкове оприлюднення протягом 90 секунд даних про укладення угод з акціями, які не увійшли до лістингу жодного з організаторів торгівлі³¹.

Низький відсоток організованого ринку в Україні пов'язаний з великою часткою позабіржових угод з використанням таких інструментів як облігації внутрішньої державної позики, корпоративні облігації, векселі, позалістингові акції. За деякими оцінками на неорганізованому фондовому ринку України близько 75 % угод здійснюється торговцями цінними паперами – юридичними особами між собою; особами, які придбали їх на сертифікатних приватизаційних аукціонах.

4. Серед внутрішніх чинників, що є гальмом у розвитку фондового ринку, можна виокремити і якість корпоративного управління. Вона визначається за допомогою сукупності чинників, які прописані в Законі України «Про акціонерні товариства». До них відносяться: відкритість інформації, культура управління, структура і методи роботи ради директорів і керівництва компанії, захищеність прав акціонерів³². Реалізація зазначених чинників визначає привабливість фондового ринку України. Особливо важливим є положення закону про обов'язковість

³¹ Ковальова, В. Комісія опікуватиметься позабіржовим ринком / В. Ковальова // Урядовий кур'єр. – 2010. – №112. – С. 4.

³² Закон України «Про акціонерні товариства» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.

публічних акціонерних товариств подавати звітність відповідно до міжнародних стандартів.

5. Досвід розвинутих країн свідчить про безпосередній взаємозв'язок ефективного функціонування фондового ринку з реалізацією пенсійної реформи. Сутність цього процесу полягає у тому, що за рахунок відрахувань частини заробітної плати у пенсійний фонд відбувається консолідація коштів у державному накопичувальному фонді або недержавних пенсійних фондах. Ці кошти вкладаються у державні, муніципальні або корпоративні цінні папери. У таких умовах фондовий ринок виконує роль джерела накопичення коштів для пенсійних фондів.

В Україні недосконалість законодавства з цього питання привела до того, що під час фінансово-економічної кризи виявилось, що заощадження, які інвестувалися за допомогою недержавних пенсійних фондів мають менший ступінь захисту порівняно з банківськими депозитами фізичних осіб. Це стало гальмом у розвитку цих фондів. Вихід з такої ситуації полягає у посиленні державного втручання в напрямку створення оптимальних умов для розвитку фондового ринку і реалізації пенсійної реформи. Спеціалісти вважають, що як максимальна жорсткість вимог, так і їх ліберальність недопустимі в цих питаннях. Перше може привести до певних обмежень і труднощів у реалізації пенсійної реформи в частині формування активів і управління ними. Друге – створить додаткові ризики для функціонування пенсійної системи³³.

Негативний вплив на функціонування фондового ринку і залучення інвестицій для інноваційного розвитку економіки України пов'язаний також і з іншими проблемами. Серед них можна виокремити: постійну зміну законодавства; значну кількість законодавчих ініціатив, які

³³ Тевелєв, Д. Потрібно відповідальніше підійти до інтересів фондового ринку як дуже перспективного і необхідного країні, зокрема при залученні ресурсів / Д. Тевелєв // Урядовий кур'єр. – 2011. – №190. – С. 6–7.

ускладнюють діяльність інвесторів; недосконалість інфраструктури фондового ринку тощо.

Таким чином, сучасний стан функціонування фондового ринку в Україні, не дивлячись на позитивні зміни в його розвитку, не дає можливості на достатньому рівні забезпечити розвиток реального сектору економіки на інвестиційно-інноваційній основі. Зазначене потребує створення умов для виконання фондовим ринком своїх функцій, врахування його інтересів і на цій основі перетворення в ефективний механізм накопичення та пропозиції інвестиційних ресурсів для інноваційного розвитку національної економіки.

Досвід розвинутих фондових ринків доводить, що ці умови пов'язані, перш за все, з досконалою інфраструктурою фондового ринку, наявністю широкого спектру інструментів та ефективних механізмів взаємодії його учасників. Інтеграційні процеси, що відбуваються в Україні, потребують і формування інтегрованого у світові фондові ринки ринку цінних паперів України. Реалізація зазначеної мети передбачена у «Програмі розвитку фондового ринку на 2011-2015 роки». Основні завдання цієї програми сконцентровані на чотирьох напрямках: збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного і ефективного функціонування; удосконалення механізмів державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів; податкове та валютне стимулювання подальшого розвитку фондового ринку України. По кожному з цих напрямків з'ясовані проблеми, необхідні кроки їх розв'язання, етапи реалізації заходів.

Вважаємо, що головним в реалізації зазначеної програми є врахування тісного взаємозв'язку фондового ринку і економіки країни. Цей взаємозв'язок проявляється, з одного боку, в забезпеченні грошовим капіталом потреб економічного розвитку, а з іншого, ефективно

функціонування економічних процесів позитивно відбивається на розвитку фондового ринку, виконанні ним функцій джерела інвестиційно-інноваційного розвитку.

Таким чином, не дивлячись на певні зрушення у розвитку українського ринку цінних паперів, за його допомогою ще недостатньо залучається капітал для інвестиційно-інноваційного розвитку економіки. Цьому заважають як зовнішні, так і внутрішні чинники. Зазначене потребує запровадження системи заходів економічного, правового, інвестиційного, організаційного характеру, спрямованих на ефективне функціонування фондового ринку як важливого чинника інвестиційно-інноваційного розвитку економіки України.

1.4. Актуальні проблеми діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні

До пріоритетних завдань країни, яка орієнтується на світові гуманістичні ідеї, належать соціальний захист населення та недопущення соціальної напруги, пов'язаної з бідністю, майновою диференціацією громадян, безробіттям тощо. Ці завдання вирішуються шляхом підвищення рівня соціальної захищеності населення, перш за все, за рахунок проведення ефективної політики у сфері пенсійного забезпечення, створення такої пенсійної системи, яка б стимулювала здійснення пенсійних заощаджень, забезпечила істотне підвищення рівня доходів пенсіонерів, максимальну залежність пенсійних виплат від персоніфікованих внесків застрахованих осіб, мотивацію до праці та легалізації заробітної плати.

Варто зазначити, що спроби реформувати пенсійну систему України були розпочаті ще в 1991 році, хоча до 2000-го року змін в ній фактично не відчувалося. Низка нововведень відбулася лише з початком нового століття (рис. 1.5).



Рис. 1.5. Хронологія пенсійного реформування в Україні³⁴

³⁴ Птащенко Л.О. Актуальні питання реформування пенсійної системи в Україні /Л.О. Птащенко, А. О. Птащенко// Економіка і регіон.– Полтава, ПолтНТУ, 2012– №4(35).

На сьогоднішній день пенсійне забезпечення в Україні регулюється багатьма законодавчими актами та нормативами, яких налічується біля 30; серед них основними є два закони: про державне пенсійне страхування та недержавне пенсійне забезпечення.

Ці закони охоплюють три рівні пенсійного забезпечення, а саме:

– перший рівень – солідарна система загальнообов’язкового державного пенсійного страхування (Закон України «Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування» від 09. 07.2003 р.)³⁵;

– другий рівень – накопичувальна система загальнообов’язкового державного пенсійного страхування (Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09. 07. 2003 р.)³⁶;

– третій рівень – система недержавного пенсійного страхування.

На думку багатьох науковців та аналітиків, солідарна система пенсійного забезпечення вичерпала свої можливості й перед Україною стоїть завдання переходу до моделей довгострокового накопичення інвестицій, як ефективних засобів економічного зростання.

Адже при солідарній системі значні суми грошей з року в рік просто не працюють – ні на пенсіонерів, ні на державу, а витрати на пенсійне забезпечення покриваються лише на 66 % надходженнями від страхових внесків. Шлях до позитивних зрушень лежить через активне застосування двох останніх рівнів накопичувального пенсійного забезпечення – загальнообов’язкового державного та добровільного недержавного, основними інституціями якого є недержавні пенсійні фонди.

В цьому контексті формування ефективної системи функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні означає створення нового

³⁵ Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування. Закон України від 9 липня 2003 року № 1058- IV: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://zakon1.gov.ua>.

³⁶ Про недержавне пенсійне забезпечення. Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV – база даних «Законодавство України» Верховної Ради України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://zakon1.gov.ua>.

потужного механізму пенсійного забезпечення. Адже значущість таких фондів визначається їх спроможністю бути суттєвим джерелом підтримки соціальних стандартів та одночасно акумулятором внутрішніх інвестиційних ресурсів для прискореного розвитку національної економіки.

Ураховуючи той факт, що недержавні пенсійні фонди є важливими соціально-економічними інституціями, надзвичайно актуальним напрямом досліджень на фінансовому ринку є не лише розвиток та інвестиційна діяльність цих фондів, а й ефективна система контролю за їх діяльністю з боку регулятора та інвестора (зокрема й потенційного), у якості якого виступають майбутні пенсіонери.

Вважається, що недержавні пенсійні фонди (далі – НПФ) є безпечним, а у більшості випадках і пільговим, засобом забезпечення гідного рівня життя після виходу на пенсію. Крім того, недержавна пенсійна система є джерелом довгострокових інвестицій, необхідних для економічного розвитку країни.

На сьогоднішній день інфраструктуру системи недержавного пенсійного забезпечення вважають інституційно сформованою (хоча їй характерні географічні диспропорції, зокрема, у Києві зосереджено 67% усіх фондів, в той час у багатьох областях до цього часу не створено жодного фонду), а саме:

– на ринку функціонують суб'єкти інституційної інфраструктури (недержавні пенсійні фонди, адміністратори НПФ, компанії з управління активами, зберігачі), кількість яких відповідає потребам ринку та протягом останніх півтора роки залишається відносно сталою;

– законодавчо-нормативна база є достатньо якісною та в цілому відповідає, як вважають фахівці, світовій практиці. Протягом дії Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» до нього було внесено лише чотири зміни, які не мають концептуального характеру (що слід

вважати прямим свідченням його достатньої якості), а також прийнято близько ста підзаконних актів;

– якість державного регулювання та нагляду з боку Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (далі – Нацкомфінпослуг) у цілому наближається до світових стандартів, хоча, на нашу думку, – лише на теоретичному рівні. Зокрема задекларовано перехід до регуляторної політики з застосуванням пруденційного нагляду та розбудови системи контролю за платоспроможністю на основі моніторингу ризиків.

Разом з тим, цілей, задекларованих при запровадженні третього рівня пенсійної системи, не досягнуто.

1. Пенсійні накопичення не стали дієвим інструментом забезпечення гідної старості. Середній розмір пенсійних активів, що припадають на одного учасника, не перевищує 2000,0 грн, а щомісячний приріст пенсійних активів (пенсійні внески разом з інвестиційним доходом) дорівнює 28,5 грн при збереженні тенденції, з урахуванням того, що 56,1 % учасників складають особи старше 40 років; обсяг 7-8 річних накопичень в розрахунку на одну особу приблизно дорівнює середній місячній заробітній платі, тобто є мізерним з огляду на те, що середня тривалість життя в Україні після виходу на пенсію становить близько 14 років. Підтвердженням цієї тези є те, що у 2 кварталі 2010 року пенсійні виплати на визначений строк склали 1,2 % від усіх виплат, тоді як на частку одноразових виплат припало решта 98,8 %.

Реальна частка працездатного населення, охопленого системою недержавного пенсійного забезпечення, не перевищує 3 %. Аналіз динаміки кількості учасників НПФ доводить висновку, що система розвивається переважно не екстенсивним шляхом, а простим заміщенням внаслідок природного вибуття трудового ресурсу.

2. Пенсійні накопичення не стали вагомим джерелом інвестиційного ресурсу для потреб національної економіки. Загальні активи НПФ станом на 01.01.2012 року склали лише 1386,9 млн. грн, тоді як капіталізація вітчизняного фондового ринку перевищує 200 млрд. грн.

3. Недержавні пенсійні фонди поки-що не можна вважати дієвим інститутом залучення грошових коштів фізичних осіб. Показники обсягів грошових коштів, залучених НПФ у порівнянні з іншими інституційними інвесторами, є вкрай незначними, а саме: частка страхових компаній становить 77 % , публічних інститутів спільного інвестування (ІСІ) – 20 % , тоді як на НПФ припадає лише 3 % усіх залучених грошових коштів.

Отже, діяльність НПФ є актуальною проблемою сьогодення, адже система недержавного пенсійного забезпечення перебуває у стані стагнації не лише внаслідок кризових явищ в економіці, а й через недостатню мотивацію її основних учасників – роботодавців і працівників, та недовіру пересічних громадян до фінансового посередництва, котра сформувалася внаслідок шахрайства і недобросовісних дій фінансових посередників за часів формування ринкових відносин в Україні.

Варто зазначити, що теоретично, на законодавчому рівні, закріплений багатоступеневий контроль за діяльністю НПФ. Так, згідно із Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення», діяльність кожного пенсійного фонду має бути прозорою; учасник може отримувати необхідну інформацію про роботу фонду та про стан своїх накопичень. Крім того, НПФ не може бути оголошений банкрутом.

Ще одним «ступенем захисту» є постійний нагляд з боку державних органів. Ефективність діяльності НПФ та адміністраторів контролює Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, а діяльність компаній з управління активами (КУА) та зберігачів – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України. Проте, існуюча система

регулювання та нагляду щодо недержавних фінансових інституцій в Україні не може бути визнана ефективною.

Враховуючи, що діюча модель пенсійного забезпечення розглядає пенсійний фонд як юридичну особу, яка не має ні власного апарату, ні функцій, велике значення у їхній діяльності має інфраструктура, яка призначена забезпечувати роботу недержавних пенсійних фондів. Як зазначалося, до неї належать адміністратори, компанії з управління активами, банки-зберігачі.

Згідно законодавства, функції НПФ виконуються відповідно до договорів про обслуговування фонду такими ліцензованими юридичними особами: адміністратор НПФ – укладає пенсійні контракти з вкладниками, веде облік пенсійних внесків та інвестиційного доходу на індивідуальних пенсійних рахунках учасників, оформляє пенсійні виплати; компанії з управління активами – забезпечують примноження пенсійних коштів шляхом їх інвестування в різні фінансові інструменти (акції, облігації, депозити та інші) відповідно до вимог законодавства; банк зберігач – контролює дотримання таких вимог, провадить операції з перерахування пенсійних коштів та забезпечує їх зберігання.

Пенсійні накопичення учасника НПФ формуються за рахунок пенсійних внесків, сплачених самим учасником, його роботодавцем або членами сім'ї, та інвестиційного доходу, отриманого в результаті інвестування коштів. Усі кошти, що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду (пенсійні внески та інвестиційний дохід), є власністю учасника НПФ незалежно від того, хто платив внески – сам учасник, його роботодавець або родичі. Тому ніхто інший, крім учасника, не може розпоряджатися цими коштами. Пенсійні кошти учасника можуть успадковуватись.

Додаткову недержавну пенсію можна одержувати поряд з державною. Розмір пенсійних виплат з НПФ визначається, виходячи з

суми накопичених коштів учасника, яка залежить від розміру пенсійних внесків, терміну їх накопичення та розподіленого інвестиційного доходу.

На сьогодні Нацкомфінпослуг приділяється особлива увага регулюванню таких сфер фінансової діяльності, як страхування, діяльність ломбардів, КУА, заходам з недопущення відмивання коштів злочинного походження через небанківські фінансові установи. В той же час недостатнім залишається рівень державного регулювання діяльності таких видів фінансових установ, як недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки та компанії, що займаються довірчим управлінням.

Примітивне розуміння державного регулювання фінансового ринку як оперативного управління діяльністю фінансових агентів негативно впливає на стан фінансової безпеки. Негативна тенденція поглиблюється діяльністю судової системи, яка досить важко адаптується до засад лібералізму і понять прав людини та забезпечення економічних інтересів усіх агентів ринкових відносин³⁷.

Предметом регулювання фінансового ринку має бути його універсалізація як комплексу взаємопов'язаних фінансових ринків – грошово-кредитного, фондового, страхового та недержавного пенсійного забезпечення.

Наявність проблеми недостатності контролю за діяльністю НПФ підтверджено дослідженням. Зокрема, аналіз діяльності ВПФ «Фармацевтичний» (табл. 1.1) дав можливість виявити негативні тенденції у фінансових результатах діяльності фонду, що спричинено неефективними інвестиційними вкладеннями та непрозорими відносинами НПФ з його контрагентами, зокрема високою вартістю послуг КУА, аудиторів та інших учасників НПЗ.

³⁷ Птащенко Л.О. Розвиток недержавного пенсійного забезпечення в системі національних фінансових інтересів / Л.О. Птащенко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України (економічні науки). – Електронне фахове видання, 2012.

Таблиця 1.1

Динаміка показників оцінювання діяльності ВПФ
«Фармацевтичний»

Показник, од. виміру	Розрахунок	Рік		2010/ 2009, %	Темп приросту, + (зниження, -), %
		2009	2010		
Коефіцієнт поточної платоспроможності, один.	$K_n = (\text{грошові кошти} + \text{поточні фінансові інвестиції}) / \text{поточні зобов'язання}$	2658,0	625,2	23,5	- 76,5
Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду, %	$K_{нд} = \left(\frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	33,1	12,7	38,4	- 61,6
Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду, %	$K_{рд} = \left(\frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	18,5	3,33	18,0	- 82,0
Поточна ліквідність, коеф.	$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ}$	7,9	72,76	9,2 р.	+ 9 р.

Продовження таблиці 1

Показник, од. виміру	Розрахунок	Рік		2011/ 2010, %	Темп приросту, + (зниження, -), %
		2010	2011		
Коефіцієнт поточної платоспроможності	$K_n = (\text{грошові кошти} + \text{поточні фінансові інвестиції}) / \text{поточні зобов'язання}$	625,2	1409,8	2,3 р.	+ 2 р.
Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду	$K_{нд} = \left(\frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	12,7	-12,2	-2 р.	-2 р.
Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду	$K_{рд} = \left(\frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	3,33	-16,05	-4,8 р.	-4,8 р.
Поточна ліквідність	$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ}$	72,76	2,72	3,7	- 96,3

Позначення показників:

ЧВО_i – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на кінець звітного періоду;

ЧВО_{i-1} – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на початок поточного року;

К – кількість календарних днів у розрахунковому періоді;

I – індекс споживчих цін (рівень інфляції) в Україні;

ГК – грошові кошти та їх еквіваленти;

ІД – інвестиційний дохід;

СВ – обсяг суми виплат;

СЗВ – сума заборгованості за виплатами за всіма пенсійними схемами.

Аналіз показників діяльності ВПФ «Фармацевтичний» дав можливість зробити висновки, що інвестиційна діяльність фонду за досліджуваний період погіршується. Причиною такої негативної тенденції є неефективні інвестиційні вкладення та значне зростання витрат фонду, пов'язаних зі здійсненням недержавного пенсійного забезпечення.

Зокрема, лише винагорода за надання послуг з управління активами ПФ за останні три роки зросла в 1,27 рази, оплата послуг адміністратора – в 3 рази, а з проведення планових аудиторських перевірок послуги збільшилися в 16 разів (табл. 1.2). Разом з тим слід визнати, що хоча в цілому рівень витрат має тенденцію до зростання, але не перевищує граничних витрат, встановлених регулятором.

В цілому по Україні витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, станом на 31.12.11 зросли на 34,1% і в цілому за час існування пенсійних фондів становлять 86,6 млн. грн, або 6,2% від загальної суми активів НПФ³⁸. У деяких НПФ показник рівня витрат складав 10% (на початкових етапах заснування і діяльності), хоча на сьогоднішній день середній розмір відшкодованих пенсійними фондами витрат не перевищує 5%.

Оцінювання показників ліквідності ВПФ «Фармацевтичний» свідчить, що коефіцієнт реального доходу за три досліджуваних роки знизився у понад 5 разів, що пояснюється неефективністю інвестиційних вкладень НПФ (хоча рівень диверсифікації інвестиційного портфеля, встановлений регулятором, майже дотримується).

Така ситуація є характерною для економічних відносин на ринку недержавного пенсійного забезпечення, тому авторська концепція передбачає розгляд питань ефективності нагляду регулятора за діяльністю НПФ.

³⁸ Пенсійний сайт: [Електронний ресурс]. – Режим доступу:[http:// www.vpf.com.ua/Pens_sait](http://www.vpf.com.ua/Pens_sait)

Таблиця 1.2

Динаміка надходжень та витрат Відкритого пенсійного фонду
«Фармацевтичний»

Показник	Роки				
	2009	2010	2010/ 2009	2011	2011/ 2010
Загальна сума надходжень до пенсійного фонду (пенсійні внески), тис. грн	233,024	2 010, 696	8,6 р.	2 737, 667	1,36 р.
Загальний розмір витрат, пов'язаних з недержавним пенсійним забезпеченням, тис. грн, у тому числі:	369,353	470, 535	1,27 р.	610, 418	1,3 р.
- оплата послуг адміністратора	1, 012	10, 389	10,27 р.	33, 544	3,24 р.
- винагорода за надання послуг з управління активами пенсійного фонду	324, 976	419, 985	46,2%	533, 665	1,27 р.
- оплата послуг зберігача	21, 568	19, 946	- 7,5%	24,693	1,24 р.
- оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок	0,500	0,500	-	8, 00	16 р.
- оплата послуг, пов'язаних із здійсненням операцій з пенсійними активами, які надаються третіми особами (послуг торговців цінними паперами, витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на цінні папери, витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на нерухомість)	19, 289	7, 300	- 62,2%	4, 250	- 41,8%
- оплата інших послуг, які не заборонені законодавством з питань недержавного пенсійного забезпечення	1, 894	1, 050	- 44,6%	1, 958	1,86 р.
- заборгованість з відшкодування нарахованих, але не здійснених оплат витрат пенсійного фонду	0,114	11, 365	99,7 р.	4, 306	- 62,1%
Співвідношення витрат до надходжень	1,5:1	1:4,3	-	1:4,5	-
Загальна вартість чистих активів, тис. грн	9317,467	11242,957	1,33 р.	13195,489	1,06 р.
Питома вага витрат в активах фонду, %	4,0	4,2	+ 0,2	4,6	+ 0,4

Розуміючи, що наразі необхідно знижувати тиск на активи пенсійних фондів, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

(НКЦПФР) схвалила у липні 2012 року спільне з Нацкомфінпослуг, Положення про граничний розмір витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення, зміни до якого набули чинності 26 лютого 2013 року. До цих пір цей ліміт не був визначений, а на сьогоднішній день його розмір становить 7 % від активів НПФ³⁹. Крім того, вказаним Положенням майже у півтора рази скорочено граничний розмір витрат на оплату послуг професійного адміністратора, зберігача та оплату винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду.

Вважаємо, що такі заходи з боку державних регуляторів не призведуть до очікуваного позитивного ефекту щодо мінімізації впливу рівня витрат на ефективність діяльності НПФ, так як, на нашу думку, більш об'єктивним буде розрахунок рівня витрат у відношенні до пенсійних надходжень за той же період (замість порівняння витрат з вартістю чистих активів НПФ, сума яких є накопиченою за період діяльності фонду).

У поточному році було схвалено Концепцію запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку, метою якої є захист активів інвесторів і, як наслідок, посилення їх довіри до фондового ринку України, запобігання настанню неплатоспроможності професійних учасників фондового ринку.

Концепція передбачає, що професійні учасники фондового ринку та їх клієнти мають заохочуватися до пруденційної (обачливої) поведінки при прийнятті рішень щодо фінансової послуги. Відповідно до цієї Концепції пруденційний нагляд – це система наглядових процедур НКЦПФР за дотриманням установою пруденційних правил, яка дозволяє зменшити наглядове навантаження на професійних учасників фондового ринку,

³⁹ Влада обмежила витрати на недержавне пенсійне забезпечення: [інформаційне повідомлення]. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news>

діяльність яких не несе загрози невиконання зобов'язань перед існуючими клієнтами, і посилити наглядові зусилля за установами, діяльність яких є чи може бути загрозою для виконання таких зобов'язань. Концепцією визначені пруденційні правила, котрі представляють собою кількісні та якісні показники, нормативи та вимоги щодо капіталу, ліквідності та платоспроможності, прибутковості та якості активів, ризикованості операцій, якості систем управління та управлінського персоналу, додержання правил надання послуг на фондовому ринку тощо.

Інформаційним забезпеченням оцінювання фінансових показників та нормативів є звітність, підготовлена на основі Міжнародних стандартів фінансової звітності з урахуванням вимог НКЦПФР. Оцінка нефінансових показників (щодо системи управління, розкриття інформації, ринкової поведінки тощо) здійснюється шляхом перевірки дотримання встановлених вимог з урахуванням принципу суттєвості. НКЦПФР в процесі розвитку системи пруденційного нагляду поступово переходить від фокусування наглядового процесу на перевірку дотримання фінансовою установою детальних вимог та правил до оцінки внутрішньої системи управління ризиками компанії. З цією метою НКЦПФР запроваджує застосування установами внутрішніх моделей, побудованих з дотриманням встановлених принципів. Це дозволить зменшити системний ризик при застосуванні стандартного для всіх установ підходу шляхом більш точного врахування профілю ризику кожного професійного учасника фондового ринку.

Із впровадженням пруденційного нагляду звітність має включати звіт про платоспроможність та фінансовий стан професійних учасників фондового ринку, готуватися за Міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та фінансової звітності (IAS/IFRS), включати розкриття інформації щодо формування додаткового капіталу та невиконання вимог до платоспроможності та мінімального капіталу.

Впроваджуючи основні положення Концепції, НКЦПФР у січні 2013 року прийняла Рішення № 1, яким затверджено Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами)⁴⁰. Це Положення встановлює порядок розрахунку обов’язкових до виконання пруденційних нормативів та порядок нагляду НКЦПФР за їх дотриманням юридичними особами, що провадять діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами) – компаніями з управління активами та особами, які провадять діяльність з управління пенсійними активами. Пруденційний нагляд також запроваджено у сфері професійної діяльності з торгівлі цінними паперами⁴¹.

На даний час окремі елементи пруденційного нагляду застосовуються на різних етапах існування осіб, які провадять діяльність з управління пенсійними активами, а саме – під час їх безпосередньої діяльності.

Для здійснення нагляду за зазначеною діяльністю на основі оцінки ризиків регулятором взято до уваги лише такі показники:

- дотримання відповідних вимог щодо складу та структури активів НПФ;
- вартість активів НПФ.

Оскільки активи інституту спільного інвестування (ІСІ) відокремлені від активів КУА та НПФ, ризики кожного з ІСІ та/або НПФ під управлінням однієї КУА мають контролюватися окремо відповідно до

⁴⁰ Про Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами). Затверджено рішенням НКЦПФР від 22 січня 2013 р за № 171/22703: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/>

⁴¹ Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами від 21 січня 2013 р. за № 139/22671 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws>.

виду та типу фонду. Особливу увагу слід приділяти фондам, які здійснюють публічне розміщення своїх цінних паперів і інвесторами яких можуть бути фізичні особи, у зв'язку з чим зростає соціальне значення таких інвестицій та відповідальність регулятора за функціонування всієї системи в цілому.

Для досягнення вищезазначених завдань Концепцією визначено необхідність встановлення таких вимог:

1. Вимоги, що зменшують інвестиційні ризики:

1.1. Щодо диверсифікації, якості та ліквідності активів, в тому числі, які можуть бути інвестовані в активи ІСІ та НПФ.

1.2. Щодо розрахунку показників, які характеризують результати інвестиційної діяльності, чистих активів ІСІ та вартості активів НПФ.

Зазначені показники мають забезпечити відповідний аналіз результатів інвестиційної діяльності, порівняння таких результатів, а також відкривати важливу інформацію споживачам при виборі інвестиційного або пенсійного фонду.

1.3. Визначення в інвестиційній декларації інституційних інвесторів критеріїв (факторів), за якими здійснюється вибір об'єктів для інвестування.

Такі критерії мають бути складовою частиною інвестиційної декларації. Це дозволить процес інвестування НПФ зробити більш прозорим та контрольованим.

Виконання вимог інвестиційної декларації є обов'язковим для осіб, які управляють активами ІСІ та НПФ.

1.4. Розкриття інформації про результати інвестиційної діяльності, активи та ризики.

1.5. Отримання інформації від суб'єктів нагляду про систему управління ризиками та про ризики, пов'язані з інвестуванням активів.

2. Вимоги, що зменшують операційні ризики та ризики управління активами:

2.1. Вимоги щодо капіталу, керівників та фахівців суб'єктів, що обслуговують інвестиційні фонди, вимоги до внутрішніх процедур компаній:

– удосконалення вимог до відповідальності суб'єктів нагляду щодо результатів інвестування активів, вимог до їх резервних фондів;

– удосконалення обмежень здійснення операцій або встановлення окремих умов їх здійснення із пов'язаними особами суб'єктів нагляду.

Зазначені вимоги направлені на покращення системи управління, а отже, на зменшення операційних ризиків.

2.2. Вимоги щодо наявності систем управління ризиками та внутрішнього аудиту (контролю).

2.3. Вимоги до інвестиційної політики фонду (інвестиційна декларація).

Заявлена інвестиційна політика фонду (інвестиційна декларація) повинна включати зокрема:

– об'єкти інвестицій;

– умови щодо розміщення активів;

– умови щодо диверсифікації активів;

– вимоги щодо ліквідності активів;

– методологію оцінки активів;

– методи моніторингу та контролю діяльності інституційного інвестора;

– встановлені вимоги щодо допустимого рівня інвестиційного ризику⁴².

⁴² Про схвалення Концепції запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку. Рішення НКЦПФР від 12 квітня 2012 року N 553: [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://document.ua>

Не коментуючи розглянуті нормативні документи, вважаємо за доцільне вказати на проблему, яка стосується державного нагляду за діяльністю недержавних пенсійних фондів, необхідність якого підтверджена дослідженням. Зокрема, практика державного регулювання на ринку фінансових послуг свідчить, що НКЦПФР не здійснює регуляторного впливу на НПФ, так як вони не відносяться до професійних учасників фондового ринку. В той же час Нацкомфінпослуг звертає недостатньо уваги на ці фінансові інституції в контексті того, на наш погляд, що НПФ є неприбутковими організаціями та самостійно пенсійними активами не управляють. Разом з тим, ми вважаємо, що, крім мотиваційного інструментарію підвищення активності населення до участі в недержавному пенсійному забезпеченні, слід, перш за все, посилити контроль з боку регулятора за ефективністю інвестиційних вкладень НПФ. Так як цей контроль має бути постійним та прозорим, практичне його здійснення можливе лише шляхом запровадження пруденційного нагляду за інвестиційною діяльністю НПФ.

Підсумовуючи викладене зазначимо, що третій рівень пенсійної системи не може повноцінно розвиватися без переходу на другий рівень. Проте, дослідження проблем розвитку недержавного пенсійного забезпечення підтвердило, що Україна у даний час ще не може зробити радикального переходу до обов'язкової накопичувальної системи. Для цього потрібні: загальний розвиток національної економіки, зростання доходів населення, формування ефективної системи недержавних пенсійних фондів, розвинута законодавча база і підготовка суспільства в цілому до практичного впровадження таких реформ.

1.5. Сучасні реалії реформування пенсійної системи України

Реформування вітчизняної пенсійної системи, необхідність якого викликана у першу чергу потребою у трансформаційних змінах відношень

між суб'єктами пенсійного процесу; підвищення рівня добробуту пенсіонерів з урахуванням фінансових результатів їх трудової діяльності повинне базуватися на уявленнях про небезпеки й загрози, які можуть виникнути у процесі його здійснення. Специфіка сучасної соціально-економічної ситуації полягає у тому, що відсутність відповідної ідеології та нерозуміння важливості соціального захисту, котрі супроводжуються пасивністю населення України щодо планування свого майбутнього пенсійного забезпечення визначають необхідність розуміння ризиків, загроз, пріоритетів і наслідків реформування пенсійної системи України.

Серед вітчизняних учених, які досліджували теоретико-методичні та практичні аспекти пенсійного забезпечення: В. Бессараб, І. Гнибіденко, Б. Зайчук, Е. Лібанова, Б. Надточій, А. Нечай, М. Папієв, В. Яценко ⁴³. Питання реформування пенсійної системи України висвітлені в працях іноземних експертів, серед яких Грег Мак Таггарт, старший міжнародний радник із питань пенсійної реформи проекту USAID «Розвиток ринків капіталу», та Марчін Свенчіцкі, директор Аналітично-дорадчого центру Блакитної стрічки ЄС/ПРООН ^{44, 45}. Переваги запровадження обов'язкової накопичувальної системи як інструменту соціального захисту громадян щодо підвищення рівня пенсійного забезпечення обґрунтував М.В. Кравченко⁴⁶. О. М. Губрієнко, узагальнюючи результати теоретичних досліджень, запропонував скасувати практику регулювання умов пенсійного забезпечення деяких категорій громадян окремими

⁴³ Лібанова, Е.М. Пенсійна реформа в Україні: напрями реалізації (колективна монографія) / Е.М. Лібанова. – К.: Ін-т демографії та соціальних досліджень імені М. В. Птухи НАН України, 2010. – 270 с.

⁴⁴ Грег Мак Таггарт. Досвід реформування пенсійної системи у країнах Східної Європи та СНД порівняно з проведенням пенсійної реформи в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pension.kiev.ua/files/dosvid-porivn-Ukr.pdf>

⁴⁵ Свенчіцкі, М. Демографічні та фінансові передумови пенсійної реформи в Україні: прогноз – 2050 / М. Свенчіцкі, Л. Ткаченко, І. Чапко. – К.: Аналітично-дорадчий центр Блакитної стрічки. – 2010. – 72 с.

⁴⁶ Кравченко, М.В. Накопичувальна пенсійна система як інструмент соціального захисту громадян / М.В. Кравченко // Державне управління: теорія та практика. – 2010. – №1. – С. 81 – 87.

законодавчими актами, що дозволить у майбутньому ухвалити єдиний акт – Пенсійний кодекс України, та визначив перспективи запровадження другого рівня пенсійної системи⁴⁷. Проблеми формування та регулювання сучасних пенсійних систем досліджували Л.О. Аксьонова, О.О. Якушева, І.С. Бондарчук, В.К. Рудик, які обґрунтували можливості використання в Україні світового досвіду реформування пенсійного забезпечення^{48,49,50}. Науковцями національного інституту стратегічних досліджень проаналізовано перелік традиційних і новітніх загроз нинішній пенсійній системі та сформульовано загрози соціальній і економічній безпеці⁵¹.

Пасивність населення України щодо планування свого майбутнього пенсійного забезпечення потребує здійснення аналізу результатів експертного опитування населення Полтавського регіону, проведеного з метою виявлення його відношення до реформування пенсійної системи.

Існуюча пенсійна система України, законодавчо окреслена у 2003 – 2004 роках, потребувала реформування у зв'язку з несприятливими демографічними тенденціями, про що свідчить співвідношення кількості пенсіонерів до кількості платників внесків, яке у 2011 р. становило 87%, причиною чого став низький рівень народжуваності та зниження тривалості життя^{52,53}. Зменшення кількості працездатного населення для створення суспільного продукту поряд із зростанням безробіття та доходами неформального сектора економіки, що знаходяться у тіні,

⁴⁷ Губрієнко, О.М. Проблеми та перспективи реформування пенсійної системи України / О.М. Губрієнко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 4. – С. 57 – 64.

⁴⁸ Аксьонова, Л.О. Сучасні пенсійні системи: стан та проблеми розвитку / Л.О. Аксьонова, В.П. Курач // Економіка та підприємництво. – 2010. – № 3. – С. 4 – 7.

⁴⁹ Бондарчук, І.С. Зарубіжний досвід організації систем пенсійного забезпечення / І.С. Бондарчук // Соціально-трудові проблеми. – 2009. – № 4 (95). – С. 166 – 169.

⁵⁰ Рудик, В.К. Використання зарубіжного досвіду в розвитку пенсійного страхування в Україні / В.К. Рудик. – 2010. – №2 (105). – С. 180 – 185.

⁵¹ Коваль, О. П. Ризики, загрози, пріоритети та наслідки реформування пенсійної системи України: аналіт. доп. / О. П. Коваль; за ред. Я. А. Жаліла. – К.: НІСД, 2012. – 112 с.

⁵² Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» №1058-IV від 09.07.2003 // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – №49 – 51. – Ст. 376.

⁵³ Литвин, В. Комплексна пенсійна реформа – перспективна країна / В. Литвин // Пенсійний кур'єр. – 2011. – 18 лютого

призвели до наростання різниці між дохідною та видатковою частинами бюджету Пенсійного фонду України. Випадки дострокового виходу на пенсію й отримання привілейованих пенсій для окремих категорій громадян, ухилення від сплати податків, призвели до ситуації, коли стабільне фінансування попередньої пенсійної системи стало неможливим.

У реформованій пенсійній системі можна виділити такі групи чинників, що впливають на стан пенсійної системи та безпеки держави: довготривалість накопичувального процесу, необхідність інвестування накопичених коштів у фінансові активи з метою їх збереження й отримання інвестиційного доходу та одночасно одержання довгострокових фінансових ресурсів для розвитку економіки нашої держави⁵⁴. На сьогодні проблемно однозначно визначити переваги чи недоліки запровадження другого рівня пенсійної системи, тому що, з одного боку, пенсійні заощадження потребуватимуть раціонального їх розміщення на фінансовому ринку, це саме ті дешеві інвестиційні ресурси, які здатні забезпечити розвиток виробництва. Одночасно доцільно звернути увагу на можливі загрози реформованій пенсійної системи, такі як знецінення пенсійних заощаджень унаслідок інфляційних процесів, неналежне функціонування фінансових посередників на фінансовому ринку і, як наслідок, недоотримання інвестиційного доходу, погіршення фінансового стану Пенсійного фонду України. На жаль, недержавні пенсійні фонди за дев'ять років свого існування в Україні не стали інструментом забезпечення гідної старості, а інвестовані кошти вагомим джерелом потреб національної економіки⁵⁵. Причиною цього став у першу чергу низький рівень життя більшої частини населення, що унеможливило його участь у недержавному пенсійному страхуванні. Важливою загрозою

⁵⁴ Про заходи щодо забезпечення реформування пенсійної системи : Закон України № 3668-VI від 08.07.2011 // Голос України [Текст]. – 2011. – №169. – 13 вересня

⁵⁵ Мальований, М.І. Стан та проблеми розвитку системи недержавного пенсійного страхування в Україні. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.udau.edu.ua/library.php?pid=1535>.

реформованій пенсійній системі залишається перекладання відповідальності за майбутнє пенсійне забезпечення громадян України на державу. У зв'язку із цим нами у 2012 році було проведено соціологічне дослідження серед населення Полтавського регіону щодо його відношення до реформування пенсійної системи з метою виявлення ризиків і загроз соціальній безпеці.

Для досягнення основної мети аналізу суспільної думки громадян у Полтавській області стосовно пенсійної реформи – об'єктивного її оцінювання та виявлення ризиків соціальній безпеці регіону – застосовувався метод експертних оцінок, який ґрунтується на припущенні, що на основі думок експертів можна збудувати адекватну модель майбутнього розвитку об'єкта прогнозування. Використовуючи метод Дельфі для отримання відомостей про ставлення громадян України до пенсійної реформи та функціонування фінансового сектора, з метою формування підходу до добровільних пенсійних заощаджень громадян ми здійснили експертне опитування ста респондентів у віці від 18 років і старше – представників різних сфер діяльності: по 20 осіб зі сфер освіти, торгівлі, дорожнього господарства й управління автомобільними дорогами, 13 осіб – із сфери транспорту та зв'язку, 15 осіб – із банківської сфери, 12 осіб – зі сфери охорони здоров'я й надання соціальних послуг.

Респондентам було запропоновано відповісти на 18 запитань, які стосувалися їх ставлення та поінформованості щодо питань, пов'язаних із пенсійним забезпеченням з метою розуміння ризиків, загроз, пріоритетів і наслідків реформування пенсійної системи України. Вибірка зі ста осіб дозволяє отримати достатню кількість відповідей, яка гарантує можливість проведення надійного статистично аналізу за віком, статтю та сферою діяльності. В опитуванні особлива увага приділялася респондентам 18 – 36 років, оскільки саме ця вікова група є цільовою аудиторією реформування системи пенсійного забезпечення і впровадження другого рівня пенсійної

системи. Таким чином, підвибірка респондентів у віці 18 – 35 років склала 53 особи. Для цілей аналізу результатів опитування отримані відповіді зважувалися у розрізі сфери діяльності, статевої та вікової структури населення України. Анкетування передбачало відповіді на запитання щодо розв’язання проблеми дефіциту Пенсійного фонду України, виявлення ставлення до змін реформованої пенсійної системи, обізнаності зі способами заощаджень та інвестування й рівня довіри до фінансових посередників. Так, підвищення пенсійного віку для жінок до 60 років, а для чоловіків, які працюють на державній службі, – до 62 років в Україні викликало дискусії. Ми виявили відсутність підтримки суспільства щодо підвищення пенсійного віку в Україні. Як свідчить рис. 1.6, більшість респондентів (16%) підтримують ідею зменшення пенсійного віку для чоловіків до 55 років, у той час як 80 % жінок виступають за збереження виходу на пенсію у віці 55 років. Лише дві особи зі сфери освіти віком від 18 до 35 років підтримали підвищення пенсійного віку до 65 років, за всіма іншими сферами діяльності була відсутня підтримка щодо реформування пенсійної системи шляхом підвищення пенсійного віку.

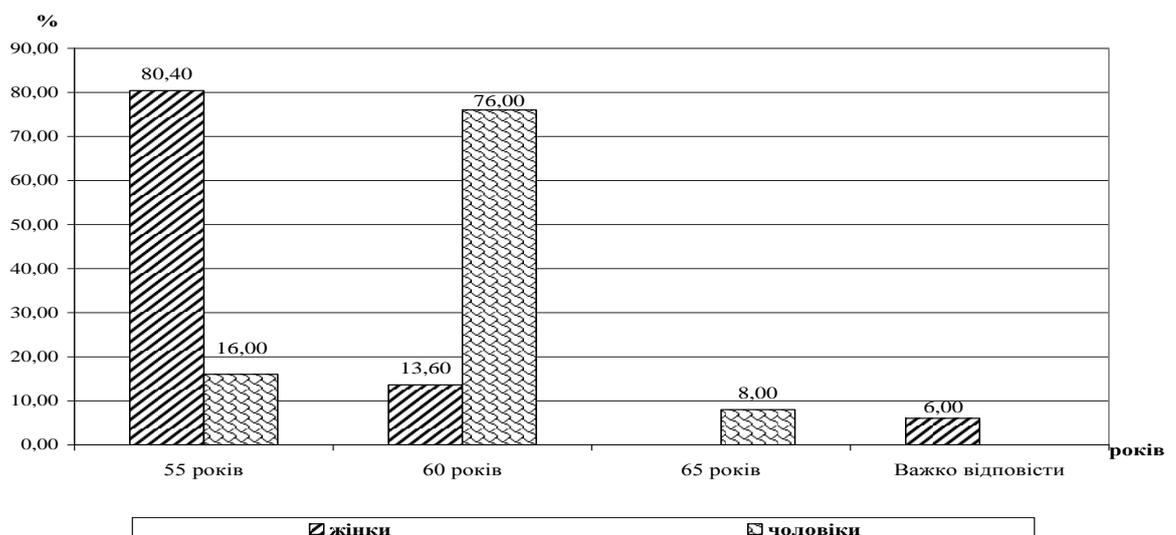


Рис. 1.6. Відношення респондентів до підвищення пенсійного віку в Україні

Установлено, що проблему подолання дефіциту Пенсійного фонду України більшістю респондентів – представників усіх сфер діяльності запропоновано розв’язати шляхом скорочення державних видатків на інші потреби та спрямуванням коштів на виплати пенсіонерам. При цьому майже не було підтримки (двоє жінок і двоє чоловіків зі сфери освіти) такому заходу, як підвищення пенсійного віку, який є одним із шляхів скорочення дефіциту солідарної системи. Збільшення відрахування до ПФУ із заробітної плати працюючих підтримали лише 16% респондентів із торговельної сфери (рис. 1.7).

Згідно із законодавством України деякі пенсіонери отримують привілейовані пенсії за рахунок обов’язкової державної пенсійної системи при достроковому виході на пенсію або підвищенні розміру пенсійних виплат для окремих категорій осіб. Цій категорії пенсіонерів виплачують у середньому по 2,5 тис. грн. на місяць; максимальний розмір цієї пенсії із солідарної системи у десятки разів перевищує мінімальний розмір і становив у 2011 р. 130000 грн., що є недопустимим, тому що диференціацію пенсій повинні забезпечувати виплати з накопичувальної системи, тобто другого та третього рівнів пенсійної системи.

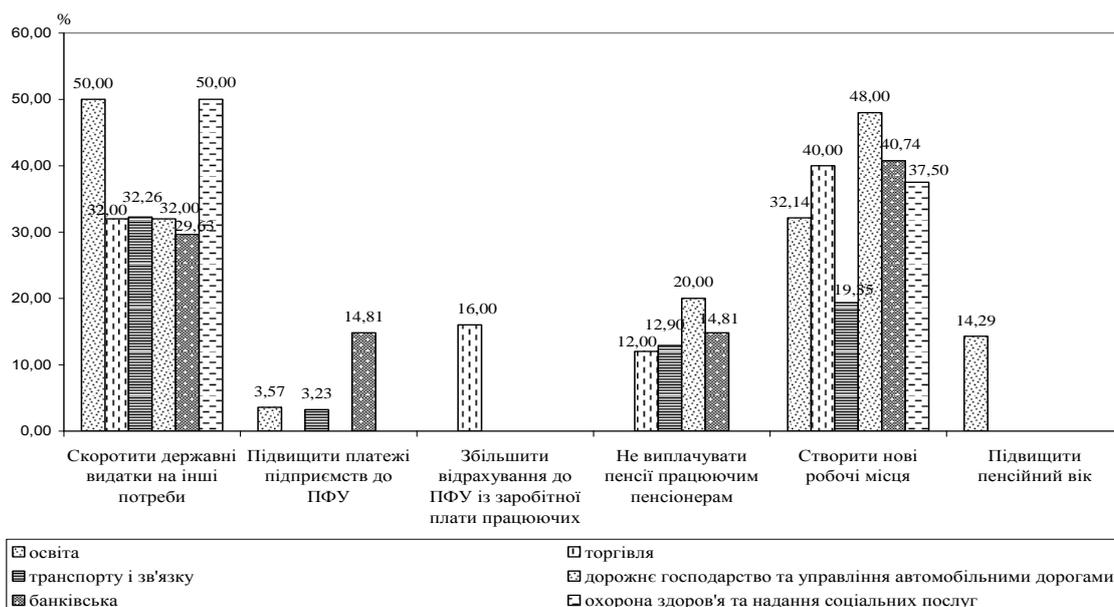


Рис. 1.7. Розв’язання проблеми дефіциту Пенсійного фонду України

У результаті аналізу експертного опитування населення Полтавського регіону, проведеного з метою виявлення його ставлення до реформування пенсійної системи України, встановлено:

– переважна більшість респондентів підтримують пільгові пенсії для працівників, які працюють у шкідливих умовах праці, військових і гірників (причому працівники зі сфери охорони здоров'я та надання соціальних послуг надали стовідсоткову підтримку);

– 71% опитуваних не підтримують пенсії на особливих умовах для державних службовців;

– відсутність підтримки респондентами ідеї забезпечення пенсіями на особливих умовах чиновників вищого рангу, суддів та народних депутатів через обов'язкову пенсійну систему.

У процесі аналізу встановлено, що всі респонденти, охоплені анкетуванням, виявили загальну підтримку спільної відповідальності особи й держави за забезпечення гідного життя на пенсії: 75% жінок зі сфери охорони здоров'я та надання соціальних послуг усю відповідальність за забезпечення гідного життя на пенсії покладають лише на державу. Одночасно респонденти молодшого віку схильні до особистої відповідальності забезпечення гідної старості, більше половини осіб у віці 60 років і старше вважають, що забезпечення пенсії є відповідальністю держави. Ми виявили, що біля 34% респондентів хвилює майбутня пенсія, передусім осіб, які ближче до пенсійного віку.

Незважаючи на те, що більшість респондентів стверджують, що достатній рівень пенсійного забезпечення є спільною відповідальністю конкретної особи та держави, 75% респондентів усіх груп за віком і сферою діяльності вважають основним джерелом їх доходу після виходу на пенсію державну пенсію. Ми встановили, що приблизно 27% опитуваних основним джерелом доходу вважають заробітну плату, а близько 17% розраховують на заощадження. Про те, що виплати з

недержавного пенсійного фонду можуть бути ще одним джерелом їх доходу після виходу на пенсію заявили 3% респондентів – представників банківської сфери та освіти (рис. 1.8).

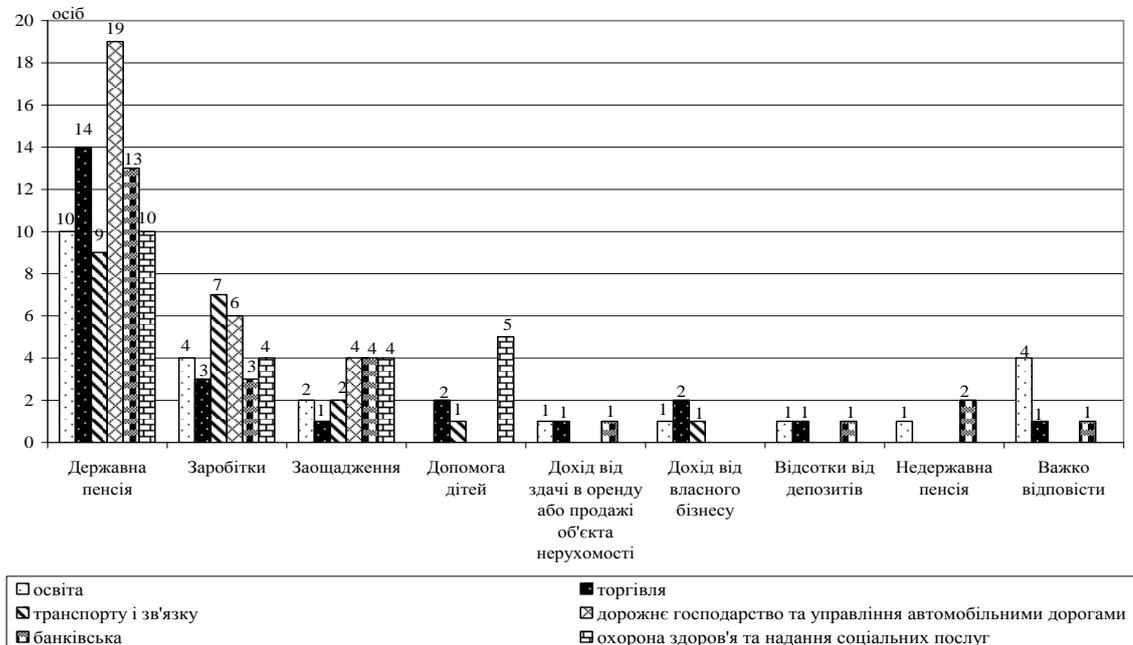


Рис. 1.8. Джерела власних доходів, на які респонденти найбільше розраховують після виходу на пенсію

Оцінюючи свій фінансовий стан з метою участі у недержавному пенсійному страхуванні, більшість полтавчан констатували брак коштів: 6% респондентів доводиться економити, щоб купувати продукти харчування, 17% опитуваних вистачає коштів на харчування, але для придбання взуття або одягу доводиться заощаджувати чи позичати, 29% респондентів не мають проблем з придбанням харчових продуктів та одягу, однак їм доводиться заощаджувати або позичати гроші для придбання хорошого костюму, мобільного телефону, пилососа, 24% опитуваних вистачає на харчування, одяг, взуття, дорогі придбання, але для таких покупок, як машина, квартира потрібно заощаджувати чи позичати. Лише 4% опитуваних вважають себе заможними, причому це люди, які займають керівні посади. Таким чином, у процесі проведеного

дослідження доведено, що найбільш фінансово забезпеченими є респонденти – представники банківської сфери та освіти (рис. 1.9).

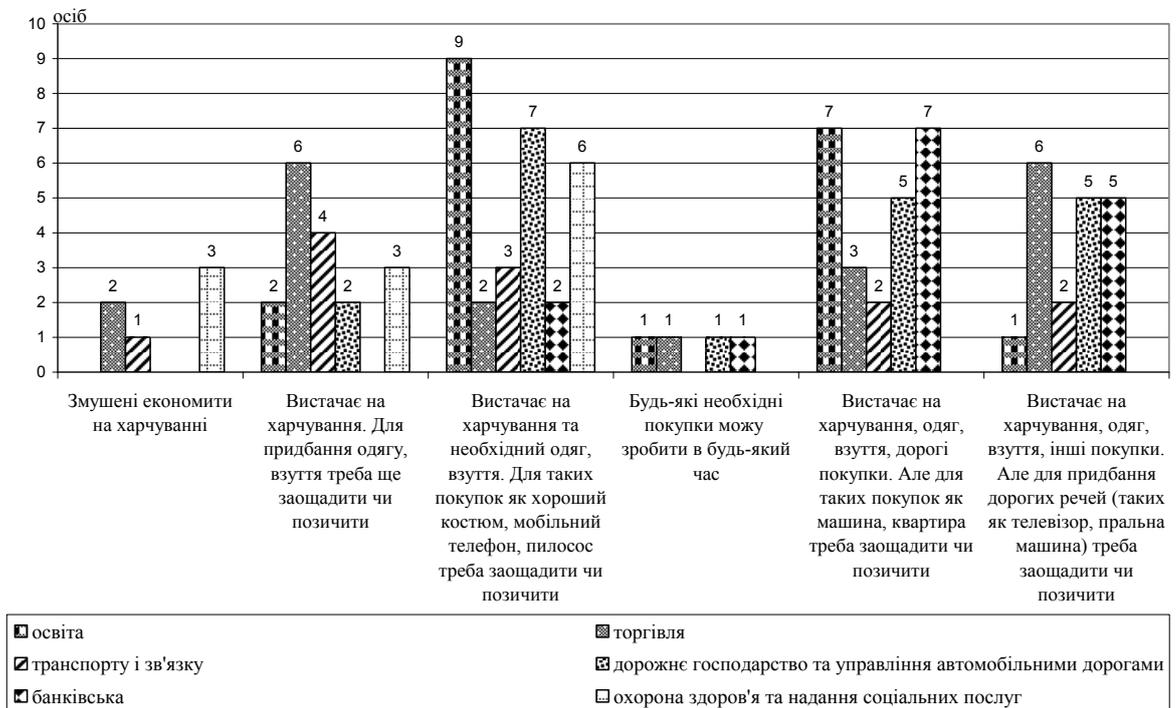


Рис. 1.9. Оцінювання фінансового стану респондентів

Отже, зважаючи на загальний фінансовий стан українців, не дивно, що більшість респондентів із песимізмом ставляться до своєї здатності забезпечити собі гідні умови життя після виходу на пенсію. Відповідаючи на запитання щодо можливості достатнього рівня їх статків після досягнення пенсійного віку, 70% респондентів відповіли «Швидше ні» або «Ні», більш оптимістичними є особи молодшого віку (24% дали ствердну відповідь).

У результаті аналізу поінформованості щодо використання інструментів заощаджень та інвестицій і відношення до них респондентів ми виявили, що краще за все опитувані знають про готівкові заощадження в гривнях та іноземній валюті (відповідно 77 і 76%); накопичення готівки у гривні та банківські картки використовують найбільш активно (відповідно 41 і 30%). Установлено, що банківські депозити та ощадні рахунки займають третє місце у рейтингу відомих способів заощадження (71%), але

лише 9% респондентів зберігають свої заощадження в банківських установах. Відомим засобом заощадження з метою належного забезпечення у пенсійному віці є придбання нерухомості й землі: про це знають близько 58% респондентів, а використовують лише 14 і 20% відповідно. Одночасно респондентам мало відомі «сучасні» способи чи інструменти заощаджень та інвестицій: лише 9% опитаних вважають привабливим інвестування в недержавні пенсійні фонди (3 особи – представники сфери освіти, 1 – торгівлі, 5 – банківської, причому сеiero з них віком 18 – 35 років – потенційні учасники другого рівня) (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Обізнаність зі способами заощадження та інвестування і ставлення до них

Способи заощадження	Знаю	Вважаю привабливим	Планую використати	Використовую зараз
Накопичення готівкою у гривнях	77	34	31	41
Накопичення готівкою в іноземній валюті	76	25	17	13
Банківські депозити (строкові вклади) й ощадні рахунки	71	30	6	9
Придбання нерухомості як спосіб вкладання грошей	58	38	4	14
Придбання землі як спосіб вкладання грошей	58	29	5	20
Банківські картки, поточні рахунки	63	16	7	30
Дорогоцінні метали	51	5	4	1
Надання позик іншим людям під відсотки	50	4	3	0
Накопичувальне страхування життя	59	11	1	1
Банківські метали чи депозити у дорогоцінних металах	51	10	1	1
Інвестування в акції та облігації підприємств	53	14	1	1
Інвестування у державні облігації	59	11	0	0
Вклади в кредитні спілки	56	7	0	0
Участь у недержавних пенсійних фондах	49	9	2	0
Участь в інвестиційних фондах	50	6	0	0

Установлено, що опитувані за всіма сферами діяльності, усіх вікових груп скептично ставляться до можливості підвищення свого пенсійного доходу завдяки функціонуванню другого рівня, запровадження якого

передбачалося із 2013 року, з моменту досягнення бездефіцитності бюджету Пенсійного фонду, хоча кожна четверта особа вважає, що його введення позитивно вплине на розмір пенсії (рис. 1.10).

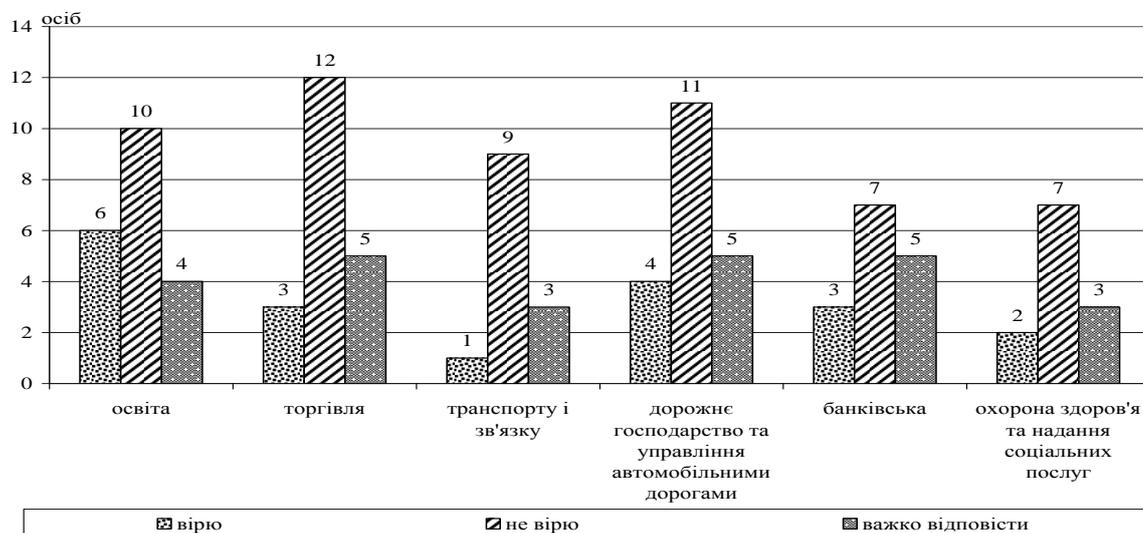


Рис. 1.10. Переконавання в позитивний вплив уведення другого рівня системи пенсійного забезпечення

Щодо можливих переваг другого рівня пенсійного страхування думка респондентів була така: 29 осіб не знали про другий рівень, що не дозволило їм визначитися стосовно його можливих переваг (причому найбільше зі сфери торгівлі), на думку більшості респондентів, перевагою є збільшення розміру пенсійних виплат (табл. 1.4).

Ми виявили, що населення має відносно низьку довіру до приватних організацій, які надають фінансові послуги, що пояснюється наслідками поточної банківської кризи та розвитком державної економіки. Державним фінансовим установам довіряють більше, ніж приватним, але навіть до них довіра є низькою. Найбільшою довірою серед респондентів користується Пенсійний фонд України, на другому місці – державні банки. Приватним банкам довіряють близько 28% громадян України, з яких 15% – працівники банку. Недержавним пенсійним фондам довіряють лише 6% респондентів, причому відповідь «зовсім не довіряю» щодо страхових компаній, інвестиційних фондів та НПФ обрали відповідно 32, 33 та 35%.

Таблиця 1.4

Очікувані переваги введення другого рівня пенсійної системи

Переваги	освіта	торгівля	транспорт і зв'язок	дорожнє господарство й управління автомоб. дорогами	банківська	охорона здоров'я та надання соціальних послуг	Усього
Збільшення розміру пенсійних виплат за рахунок того, що частина обов'язкових внесків до пенсійної системи накопичуватиметься у Накопичувальному фонді на індивідуальних пенсійних рахунках громадян	10	8	5	6	5	3	36
Посилення залежності розміру пенсії від вкладу накопичених коштів	5	8	4	5	5	3	30
Страхування майбутніх пенсіонерів за допомогою розподілення ризиків між першим та другим рівнем пенсійної системи	7	0	0	0	1	2	10
Створення джерела інвестиційних ресурсів для зростання національної економіки	4	0	0	0	4	1	9
Зменшення «податкового тиску» на фонд оплати праці роботодавців за рахунок перерахування частини обов'язкових пенсійних внесків до Накопичувального фонду із заробітку працівника	5	2	0	2	4	0	13
Право громадян перевести свої обов'язкові пенсійні заощадження з Накопичувального фонду до вибраного ними недержавного пенсійного фонду	4	2	0	5	0	2	13
Можливість успадкування коштів на персональному пенсійному накопичувальному рахунку родичами особи	8	4	1	4	4	1	22
Підвищення ефективності управління пенсійними коштами шляхом здійснення управління приватними компаніями	5	0	0	0	2	0	7
Не чув про жодну з них	5	7	5	6	2	4	29

Доцільно констатувати, що обізнаність громадян України з фінансовими ринками знаходиться на низькому рівні. Виявлено, що більшість громадян обізнані так само, як і інші, тоді як у близько 34% рівень знань гірше, ніж у середньому (найбільше у сферах діяльності: торговельній, транспорту та зв'язку, дорожнього господарства й управління

автомобільними дорогами). При цьому 31% респондентів ніколи не стежать за фінансовими новинами, а 38% – лише під час фінансової кризи. Більшість громадян рідко звертають увагу на новини про пенсійну систему, причому 39% ніколи не цікавляться, а 39% – час від часу.

Таким чином, результати опитування дозволяють стверджувати, що більшість респондентів Полтавської області поінформовані про напрями пенсійної реформи в Україні, розуміють важливість соціального захисту, визнають, що пенсійна система є складовою фінансової системи, тобто чинником соціальної безпеки. Одночасно існує сильний спротив підвищенню пенсійного віку та встановленню обмежень пенсійних виплат, що стосується респондентів усіх вікових груп та сфер діяльності. Єдиним винятком є беззаперечна підтримка пропозиції щодо відміни спеціальних пенсій для державних службовців високого рангу, суддів, депутатів Верховної Ради України та деяких інших осіб. Установлено, що більшість полтавчан вважають, що пенсійне забезпечення є спільною відповідальністю держави і громадянина, причому пов'язуючи свій фінансовий стан після досягнення пенсійного віку в майбутньому з отриманням солідарної (державної) пенсії. Переважна більшість не вірять у достатній розмір доходу після виходу на пенсію. У результаті аналізу ми виявили, що населення має низький рівень довіри до приватних фінансових установ, які відіграватимуть ключову роль у планованому впровадженні другого рівня пенсійної системи. Установлено, що інформованість щодо діяльності недержавних пенсійних фондів є досить низькою, причому респонденти, охоплені анкетуванням скептично ставляться до результатів їх роботи. Таким чином, продовжуючи заходи щодо реформування пенсійної системи в Україні, доцільно розглянути можливість започаткування програми інформування населення, яку варто розробити у співпраці з приватними установами фінансового сектора, з метою посилення довіри у суспільстві до їх діяльності.

1.6. Пенсійна система України: ризики та загрози національній безпеці

Соціально-економічні перетворення в українському суспільстві призвели до появи чинників, що за певних умов можуть стати загрозою національним інтересам у всіх сферах діяльності, в тому числі й у соціальній. Основні засади державної політики, спрямованої на захист національних інтересів і гарантування в Україні безпеки особи, суспільства й держави від зовнішніх і внутрішніх загроз в усіх сферах життєдіяльності визначені Законом України «Про основи національної безпеки України»⁵⁶, в якому зазначено, що національна безпека – це захищеність життєво важливих інтересів людини і громадянина, суспільства і держави, за якої забезпечуються сталий розвиток суспільства, своєчасне виявлення, запобігання і нейтралізація реальних та потенційних загроз національним інтересам у сферах соціальної політики й пенсійного забезпечення. Одним із пріоритетів національних інтересів України є гарантування конституційних прав та свобод людини громадянина, яким і є пенсійне забезпечення.

Теоретичні та прикладні аспекти формування національної безпеки у соціальній сфері досліджували вчені й практики: А. Баланда, О. Білорус, В. Близнюк, І. Гнибіденко, О. Іляш, Е. Лібанова, В. Мунтіян, А. Магальяс, О. Новікова, Д. Стеченко, В. Скуратівський. Механізм державного та регіонального управління соціальною безпекою досліджували Т. Поснова, С. Кучерук, О. Снігова й інші. Аналізом проблем національної безпеки займаються науковці Центру перспективних соціальних досліджень Міністерства праці та соціальної політики України і НАН України, які обґрунтували теоретико-методологічні підходи до аналізу соціальної

⁵⁶ Про основи національної безпеки України: Закон України від 19.06.2003 №964-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=964-15>.

безпеки й визначили національні інтереси України в соціальній сфері ⁵⁷. Проблеми формування та регулювання сучасних пенсійних систем досліджували Л.О. Аксьонова, О.О. Якушева, котрі обґрунтували можливість використання в Україні світового досвіду реформування пенсійного забезпечення ⁵⁸. Проведений аналіз пенсійного забезпечення за період з 2001 р. по 2011 р. показав, що відношення мінімальної пенсії до прожиткового мінімуму для осіб, які втратили працездатність, більше ніж удвічі нижче порогового значення, що свідчить про наявність кризи пенсійної системи України, яка негативно впливає на фінансову систему держави та створює загрозу для економічного розвитку України (рис. 1.11).

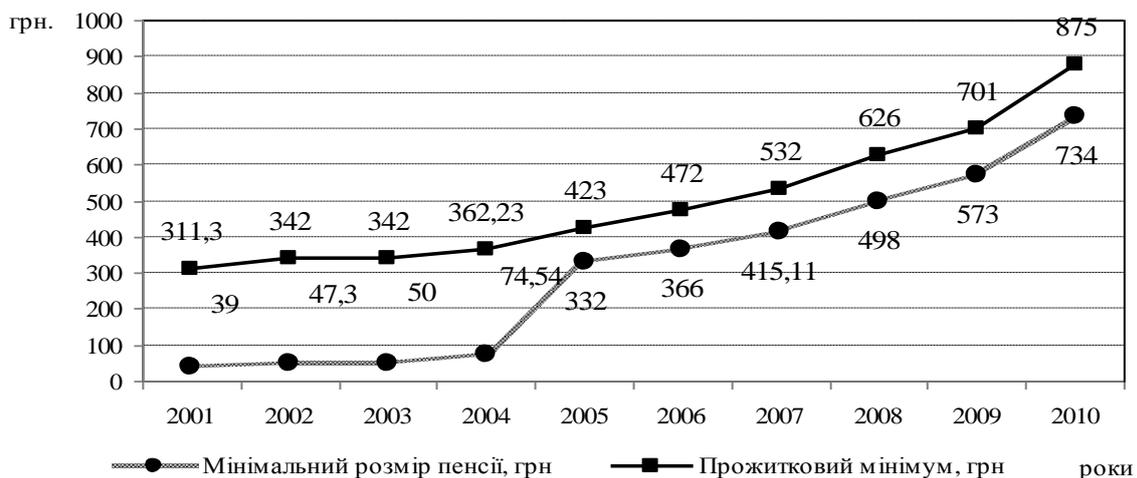


Рис. 1.11. Динаміка мінімального розміру пенсії та прожиткового мінімуму за 2001 – 2010 роки

⁵⁷ Ільчук, Л.І. Критерії, показники та індикатори соціальної безпеки (спроба аналізу) / Л.І. Ільчук, О.О. Давидюк. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.cpsr.org.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=230:2013-02-12-08-52-22&catid=16:2010-06-10-20-23-45&Itemid=23

⁵⁸ Аксьонова, Л.О. Сучасні пенсійні системи: стан та проблеми розвитку / Л.О. Аксьонова, В.П. Курач // Економіка та підприємництво. – 2010. – № 3. – С. 4 – 7.

Згідно із Законом України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування», пенсійна система України складається з трьох рівнів (рис. 1.12) ⁵⁹.

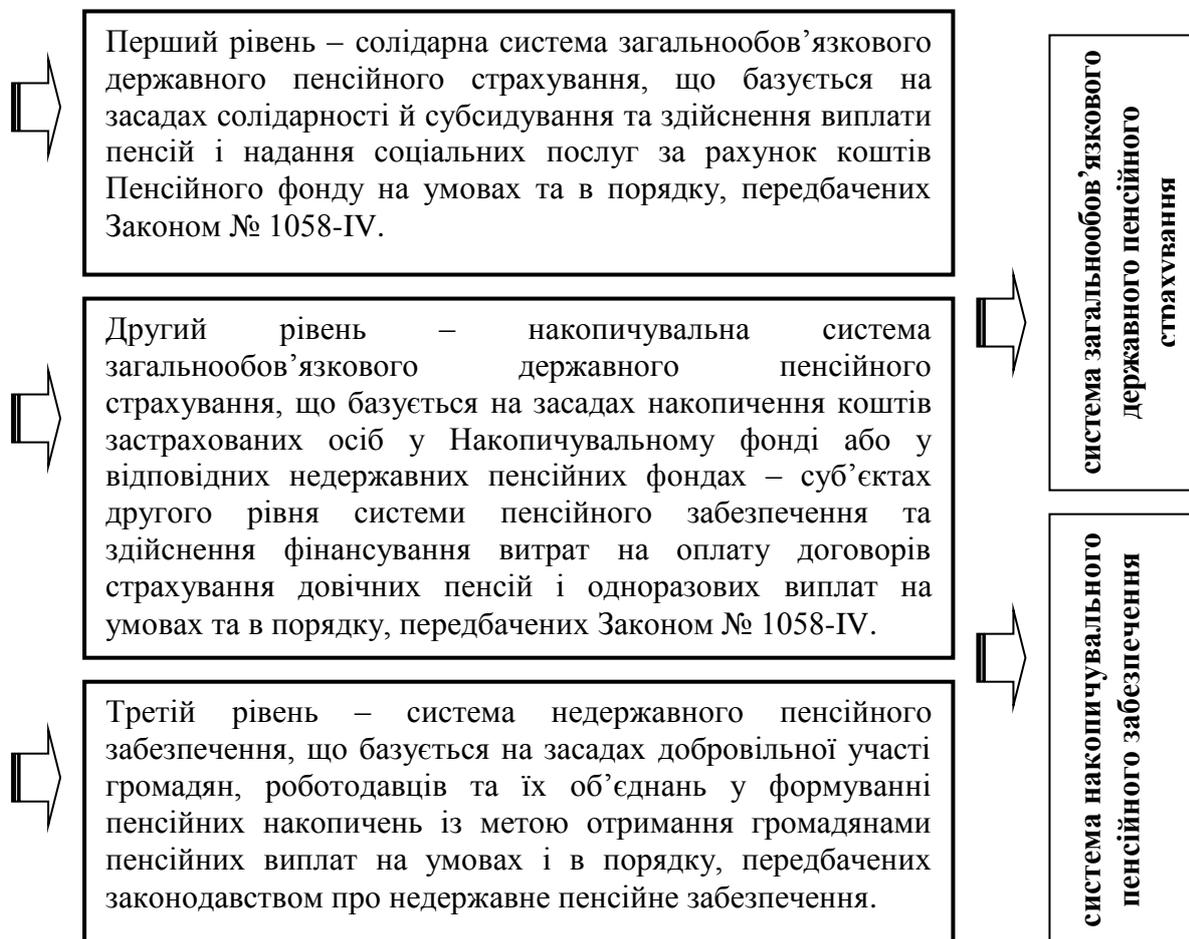


Рис. 1.12. Система пенсійного забезпечення в Україні

Проте на сьогоднішній день в Україні продовжує діяти лише перший рівень пенсійної системи, основним джерелом формування якого залишаються страхові внески страхувальників – роботодавців і застрахованих осіб. Другий рівень – накопичувальна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування – передбачає направлення частини пенсійних внесків до Накопичувального фонду.

⁵⁹ Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» від 09.07.2003 р. № 1058-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>

Система недержавного пенсійного забезпечення (третій рівень пенсійної системи) створена для формування додаткових пенсійних накопичень за рахунок добровільних внесків фізичних осіб і роботодавців. Недержавне пенсійне забезпечення, як передбачено законодавством, здійснюється: недержавними пенсійними фондами (НПФ) шляхом укладення пенсійних контрактів між адміністраторами пенсійних фондів та вкладниками таких фондів; страховими організаціями шляхом укладення договорів страхування довічної пенсії, страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду; банківськими установами шляхом укладення договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків для накопичення пенсійних заощаджень у межах суми, визначеної для відшкодування вкладів Фондом гарантування вкладів фізичних осіб.

Незважаючи на позитивну тенденцію до зменшення кількості осіб, які отримують пенсію, меншу ніж 1000 грн. протягом останніх чотирьох років, пенсійна система України функціонує в умовах максимального фінансового напруження, не забезпечуючи при цьому достатнього задоволення потреб пенсіонерів, більшість з яких при виході на пенсію втрачають половину свого заробітку (табл. 1.4) ⁶⁰.

Система пенсійного забезпечення України обтяжена у першу чергу дефіцитом бюджету Пенсійного фонду України, оскільки зменшення темпів виробництва продукції, збільшення безробіття призводять до зменшення надходжень внесків до Пенсійного фонду, дефіцит якого хоч і має тенденцію до зменшення у 2013 р. на 24,8% порівняно з 2012 р., у поточному році Державним бюджетом передбачено у розмірі 21,8 млрд грн. ⁶¹

⁶⁰ Пенсійний фонд України: офіційний веб-сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfu.gov.ua>

⁶¹ Уряд затвердив бюджет Пенсійного фонду на 2013 рік з дефіцитом 20 млрд грн <http://zik.ua/ua/news/2013/02/11/393234>

Таблиця 1.4

Динаміка змін розміру пенсії, заробітної плати, надходжень та видатків
ПФУ за 2009 – 2013 рр.

Показник	Рік				
	2009	2010	2011	2012	2013
Середній розмір місячної пенсії (станом на початок року), грн.	934,3	1032,6	1151,9	1253,3	1470,73
Середня заробітна плата (станом на початок року), грн.	1665	1916	2297	2722	3000
Коефіцієнт заміщення, %	49	46	43	46	49
Мінімальна пенсія, грн.	573	695	750	822	894
Мінімальна заробітна плата	605	869	941	1073	1147
Чисельність пенсіонерів, які отримують пенсію до 1000 грн., тис. осіб	–	9586,3	8716,2	7575,4	2428,8
Надходження до ПФУ за рік, млрд. грн.	143,4	183,6	197,554	222,7	–
у т. ч. власні, млрд. грн.	99,8	119,3	139,056	158,0	–
Видатки ПФУ за рік, млрд. грн.	165,7	191,473	210,714	233,71	–

Однією із проблем функціонування існуючої пенсійної системи є специфіка демографічних процесів в Україні, яка визначається тим, що прискорення старіння нації є наслідком перевищення смертності над народжуваністю через погіршення соціально-економічного стану більшості громадян у перехідний період. Зменшення показника ВВП країни 2012 р. порівняно з кінцем 80-х років ХХ ст. на 30% призвело до падіння життєвого рівня значної частини населення, різкої поляризації суспільства та його членів з точки зору матеріального забезпечення⁶². Унаслідок підвищеного рівня травматизму і захворюваності, а також низької народжуваності протягом останніх 20 років чисельність населення України зменшилася більше ніж на 6 млн. ос., що є найгіршим показником серед європейських країн. За умови збереження такої тенденції щодо демографічної ситуації четверо працездатних осіб забезпечуватимуть виплату пенсій п'ятьом пенсіонерам.

⁶² Азизов, Г. С. Проблемы реформирования пенсионной системы Украины // Вісник СевНТУ: збірник наукових праць. – Випуск 130/2012. – Севастополь, 2012. – С. 8 – 14

Наступною загрозою, що перешкоджає ефективному функціонуванню пенсійної системи України, є низький рівень оплати праці і як наслідок – пенсійного забезпечення громадян. На початок 2013 р. середньомісячна заробітна плата в Україні становила 375 дол. США., що майже вдвічі менше, ніж у Росії (849 дол. США).

Загрозою, яка впливає на рівень надходжень до пенсійного фонду, є рівень тривалого безробіття у працездатному віці (відношення чисельності безробітних понад шість місяців до загальної чисельності безробітних), значення котрого майже вдвічі перевищувало порогове значення індикатора соціальної безпеки України у 2010 р.⁶³

На увагу заслуговує і загроза тінізації економіки України, збереження високого рівня якої загрожує досягненню цілей стабілізації державного бюджету та знижує потенціал реформування фінансової системи. Обсяг економіки, яка безпосередньо не спостерігається, за розрахунками Державної служби статистики України в останні роки становить у середньому від 15 до 18% ВВП. Відповідно до розрахунків Міністерства економічного розвитку та торгівлі України обсяг тіньової економіки в Україні протягом кризи збільшився у 2011 році порівняно з 2010 роком з 28 до 39% ВВП та у період відновлення дещо знизився до 37%. Відповідно до розрахунків австрійського економіста Ф. Шнайдера, рівень тіньової економіки в Україні складає понад 52% від офіційного ВВП. За оцінками Міжнародної організації праці рівень тіньової зайнятості в Україні складає близько 9%. Зниження частки тіньової економіки до 2014 р. на 30% порівняно з рівнем 2010 р. встановлено індикатором успіху реформування податкової системи згідно з Програмою економічних реформ на 2010 – 2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» та є передумовою досягнення цілей та

⁶³ Завора, Т.М. Аналіз та оцінка індикаторів стану соціальної безпеки України / Т.М. Завора, О.В. Чепурний // Ефективна економіка / Дніпропетровський державний аграрний університет. – Дніпропетровськ, 2012. – № 9.

реалізації потенціалу реформування економіки та соціальної сфери ⁶⁴. Фіктивне декларування роботодавцями заробітної плати працівників на рівні мінімальної заробітної плати є причиною низьких надходжень до Пенсійного фонду України: близько 120 тис. керівників підприємств одержують заробітну плату на рівні мінімальної.

Неформальна зайнятість та тінізація заробітної плати негативно позначається на розмірах страхових внесків до Пенсійного фонду, фондів соціального страхування й обсягах надходжень до бюджету, що дестабілізує систему державних фінансів та солідарну пенсійну систему.

Надмірно високі ставки пенсійних внесків є причиною великої заборгованості зі сплати внесків на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування підприємств, тому що роботодавці змушені сплачувати до пенсійної системи третину фонду заробітної плати, що підвищує собівартість продукції та знижує її конкурентоспроможність, стримує зростання заробітної плати, не сприяє залученню інвестицій, легалізації тіньового сектора економіки й доходів населення. Надмірне пенсійно-страхове навантаження на економіку звужує платіжну базу і джерела пенсійних надходжень, що потребує перегляду співвідношення страхових платежів роботодавця і робітника в бік збільшення частки останнього, вивільнення частини грошового потоку підприємства для розвитку виробництва, стимулюючи зацікавленість робітника у легалізації всього заробітку.

Аналіз загроз існуючої пенсійної системи виявив невідповідність пенсійних виплат окремих категорій громадян (народних депутатів та їх помічників-консультантів, державних службовців, працівників прокуратури, наукових працівників), розмір яких у декілька разів перевищує загальні пенсії. Так, колишні народні депутати, державні

⁶⁴ Програма економічних реформ на 2010 – 2014 роки: заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf

службовці, працівники прокуратури та суду, науковці, журналісти після виходу на пенсію одержують до 90% отримуваної зарплати. Середня пенсія, призначена відповідно до Закону «Про пенсійне забезпечення», складає всього 10% середньої пенсії, призначеної за Законом «Про статус народного депутата». Набула поширення практика встановлення окремим категоріям громадян дострокових пенсій, за останні десять років коло осіб, які мають право на дострокову пенсію за професійною ознакою, суттєво розширилося: якщо в 1971 році її одержували 7% від усіх пенсіонерів, то в 2011 році – уже 19%. Окремою загрозою доцільно виділити те, що пенсійне забезпечення в Україні регулюється більше ніж 20-ма законами, які встановлюють спеціальні умови пенсійного забезпечення окремих категорій і нерідко дублюють один одного. Середні розміри пенсії в Полтавській області на 01.01.2012 відповідно до категорії одержувачів пенсій, які розраховуються за різними методиками, наведено на рис. 1.13. Найбільший розмір пенсії – 15026,67 грн. отримують 15 народних депутатів України у Полтавській області, 1262 наукових робітники в середньому отримують пенсію у розмірі 2591,76 грн.⁶⁵ Проведений аналіз свідчить про правомірність визначення єдиної методики розрахунку пенсії за солідарною системою. У зв'язку із цим доцільно передбачати і планувати структуру «перенесення» бюджетного навантаження за професійними пільгами на професійні пенсійні фонди, які будуть створюватися, сформувати умови участі держави у цих фондах, а також етапи переходу системи професійних пільг на ринкові засади функціонування. Крім цього, необхідно консолідувати діючий солідарний компонент системи пенсійного забезпечення: законодавчо захистити трудові права людей пенсійного віку, стимулювати легальну зайнятість.

⁶⁵ Рейтинг пенсій Полтавщини: від інвалідів дитинства до суддів та нардепів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.poltava.pl.ua/news/15524/>

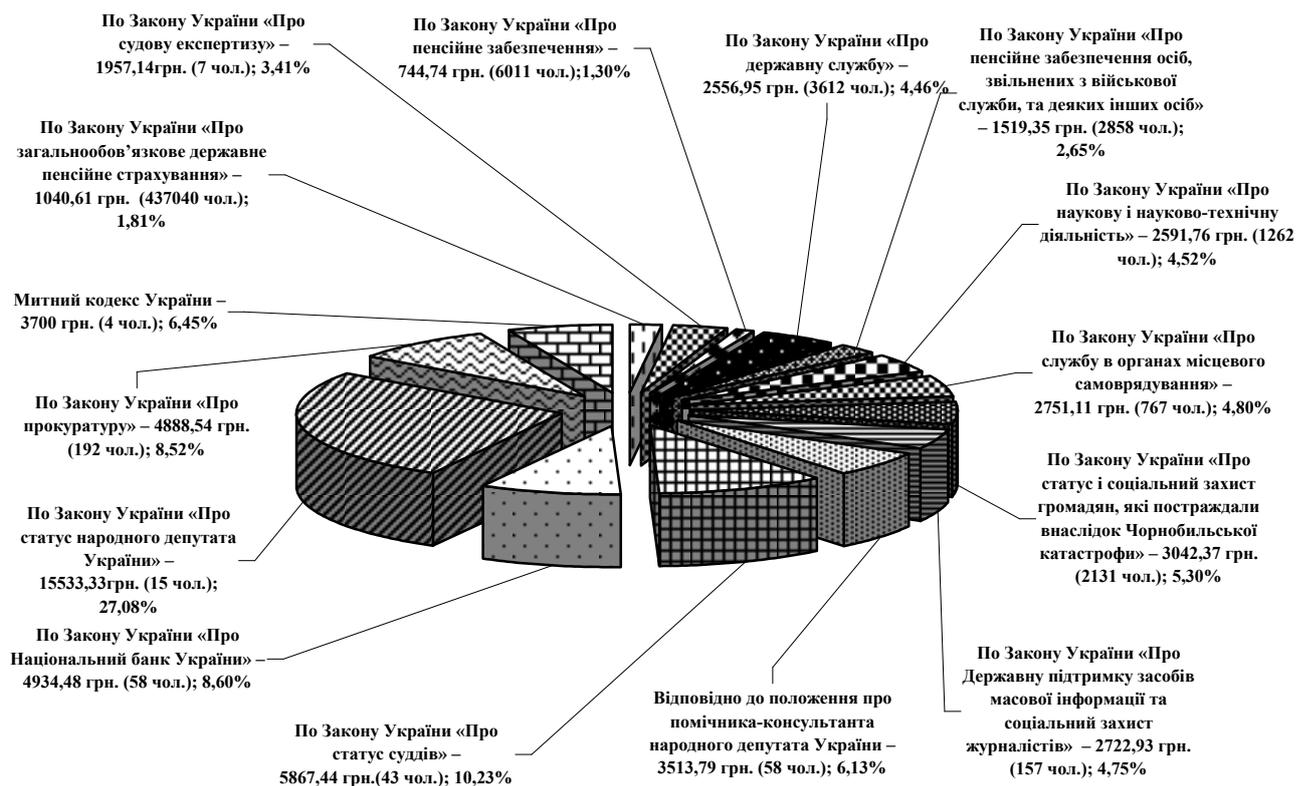


Рис. 1.13. Середній розмір пенсій за окремими категоріями в Полтавській області на 01.01.2012

Масова міграція українців до інших держав є окремою загрозою пенсійній системі, оскільки більшість українців живуть і працюють у державах-реципієнтах переважно нелегально. Відсутність дієвих важелів впливу на регулювання міграційних потоків призводить до недостатнього соціального захисту трудящих-мігрантів, ризиків пенсійного забезпечення, ненадходження страхових внесків, а також зменшення кількості працездатного населення на внутрішньому ринку праці ⁶⁶.

Таким чином, на сучасному етапі економічного розвитку основними заходами, спрямованими на підвищення розміру пенсійних виплат в Україні, а отже, і забезпечення соціальної безпеки є такі: підвищення рівня заробітної плати та збільшення її питомої ваги у ВВП; перегляд

⁶⁶ Огляд світового досвіду запровадження пенсійних реформ. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://pfu.gov.ua/pfu/control/uk/publish/article?art_id=94986&cat_id=99092

співвідношення страхових внесків на обов'язкове державне пенсійне страхування роботодавця і робітника у бік збільшення частки останнього; розширення бази сплати пенсійних внесків шляхом поступового підвищення пенсійного віку для жінок та скорочення пільгових категорій осіб, які матимуть право на пенсійні виплати.

Запропоновані напрями реформування солідарної системи пенсійного страхування будуть успішними, якщо органічно поєднуюватимуться зі: зростанням виробництва, зміцненням фінансового стану підприємств і фінансових можливостей пенсійної системи; розширенням трудових ресурсів потенціалу завдяки стимулюванню зростання народжуваності, державної підтримки сімей з дітьми; розширенням продуктивної зайнятості населення, підвищенням конкурентоспроможності робочої сили, зведенням до мінімуму прихованого безробіття, тіньової зайнятості, захистом інтересів національного ринку праці та трудових інтересів українських громадян на іноземних ринках праці. Отже, запропоновані заходи в комплексі допоможуть підвищити рівень пенсій у результаті зростання власних доходів Пенсійного фонду через розширення бази справляння збору на обов'язкове державне пенсійне страхування за одночасного зниження навантаження на фонд оплати праці, що сприятиме забезпеченню соціальної безпеки в Україні. Таким чином, у процесі аналізу визначено ризики пенсійного забезпечення громадян України, до яких віднесено: дефіцит бюджету Пенсійного фонду України, демографічну ситуацію, тіньову зайнятість, високі ставки пенсійних внесків, необґрунтовані високі пенсії для окремих категорій осіб, міграційні процеси які потребують здійснення заходів щодо їх запобігання з метою гарантування національної безпеки.

1.7. Житлово-комунальні та фінансові проблеми в реформуванні системи управління житловим фондом та при створенні осбб

Однією з найактуальніших проблем останнього десятиріччя є реформа житлово-комунальної галузі в Україні. Однак, фактичних здобутків на сьогоднішній день не так багато. Наріжним каменем реформи в демократичних країнах є розвинутий інститут власності. Тільки поява відповідального власника, замовника, інвестора і контролера забезпечує якісну конкуренцію між надавачами послуг на ринку, справедливого і економічно обґрунтованого тарифоутворення, стандартизації та обліку житлово-комунальних послуг. Тому, протягом останніх десятиліть житлово-комунальні проблеми стали найбільш соціально гострими у нашому суспільстві.

Застарілі організаційні принципи роботи та управління житловим фондом, відсутність системних перетворень, ринкових засад господарювання та залучення приватних інвестицій призвели до критичного стану основних фондів підприємств житлово-комунального господарства, недосконалості тарифної політики та неналежного і неефективного утримання житлового фонду.

Відсутність належної нормативно-правової бази реформування житлово-комунального комплексу, нестача власних і бюджетних коштів, дієвого механізму залучення позабюджетних ресурсів не сприяють вирішенню завдань технічного переоснащення житлового фонду та його капітального ремонту.

Втрати води і теплової енергії у зв'язку з технічним зносом інженерних мереж постійно зростають, а питомі витрати енергоресурсів у житлово-комунальній сфері і наданні послуг майже вдвічі перевищують європейські.

Одним із основних шляхів вирішення цих проблем є об'єднання співвласників багатоквартирного будинку (далі – ОСББ), як ефективного власника будинку.

Створення ОСББ є актуальним та пріоритетним напрямком розвитку житлової галузі, підвищення ефективності управління житловим фондом шляхом формування конкурентного середовища на ринку комунальних послуг.

Питання правового забезпечення процесу створення ОСББ розглянуть в праці Гончаренка О.В.⁶⁷ Основним законодавчим документом, який регулює процедуру створення та функціонування ОСББ є Закон України «Про об'єднання співвласників багатоквартирного будинку».⁶⁸

Порядок обліку майна та ефективність його використання в результаті створення ОСББ розглянуто в дисертації Демченко О.В.⁶⁹

В дисертації Чеховської І.В.⁷⁰ розглянуто питання реалізації житлово-комунальних послуг та проблемні адміністративні питання щодо діяльності житлово-комунальної сфери.

Проблемні питання створення та функціонування ОСББ розглянуто Гурую Н.О.⁷¹ Питанням обліку та документообігу при створенні ОСББ присвячена стаття Лисенко Н.М.⁷²

⁶⁷ Гончаренко О.В. Окремі проблеми правового регулювання утворення об'єднання співвласників багатоквартирних будинків в новобудовах /О.В. Гончаренко. – Вісник Вищої ради юстиції. – 2012. - № 4 (12). – С. 32–41.

⁶⁸ Про об'єднання співвласників багатоквартирного будинку: Закон України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2866-14>.

⁶⁹ Демченко Ольга Володимирівна. Правовий режим майна в багатоквартирному житловому будинку : автореферат дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / О. В. Демченко ; Н.-д. ін-т приват. права і підприємництва Нац. акад. прав. наук України. – К., 2011. – 20 с.

⁷⁰ Чеховська Ірина Василівна. Адміністративно-правовий режим детінізації відносин у сфері виробництва та реалізації житлово-комунальних послуг : автореф. дис... канд. юрид. наук : 12.00.07 / І.В. Чеховська; Київ. нац. екон. ун-т ім. В.Гетьмана. – К., 2006. – 21 с.

⁷¹ Гура Н. О. Проблеми створення об'єднань співвласників багатоквартирних будинків в Україні // Економіка України.— 2005.— № 4.— С. 66—70.

⁷² Лисенко Н. М. Облік дотацій в умовах регулювання тарифів на ринку житлово-комунальних послуг // Бухгалтерський облік і аудит.— 2006.—№ 4.— С. 42—51.

Проте, актуальною залишається необхідність формування передумов реформування житлово-комунального сектору, визначення важливості та доцільності створення ОСББ, групування головних житлово-комунальних і фінансових проблем при його створенні.

Житлово-комунальне господарство (надалі ЖКГ) – галузь, а вірніше, сукупність галузей, що забезпечують життя і роботу населення країни в нормальних умовах, а також постачання підприємств галузей народного господарства необхідними ресурсами води, газу, тепла й електроенергії.

Система ЖКГ представлена виробниками і споживачами житлово-комунальних послуг. Споживачі житлово-комунальних послуг формують попит, що має забезпечити їм нормальні санітарно-гігієнічні і безпечні умови життя. Величина попиту на житлово-комунальні послуги у першу чергу залежить від ціни послуг і доходу споживачів.

ЖКГ на даний час, в зв'язку з відсутністю технічного розвитку, різкими коливаннями тарифів на комунальні послуги є найбільш відсталою галуззю економіки.

Проте, враховуючи важливість повноцінного функціонування ЖКГ, дана галузь вимагає певних втручань шляхом проведення реформування, що здатне змінити на краще становище в даному секторі економіки.

Протягом довгого часу у житлово-комунальній сфері застосовувалися екстенсивні підходи та адміністративні методи господарювання, які були проявом жорсткого централізованого управління в державі. Матеріальна база галузі, що завжди розвивалася на основі залишкового принципу ресурсозабезпечення, знаходиться в незадовільному стані в усі часи, але найбільш помітно деградує в останні роки, попри те, що на житлово-комунальне господарство витрачається значна частка (20-30 %) видатків місцевих бюджетів. Неefективне використання бюджетних коштів, що простежується протягом багатьох

років свідчить про те, що методи, які використовуються в даному секторі економіки, є руйнівними, тому доцільним є реформування даної галузі.

До головних проблем ЖКГ відносять:

- недосконалість порядку формування тарифів, непрозорість формування цін/тарифів за послуги та поточної діяльності підприємств ЖКГ;

- невідповідність розмірів платежів за користування житлом фактичним витратам на його утримання;

- погана керованість, неконтрольованість, низька якість роботи підприємств житлово-комунальної галузі та послуг, що ними надаються;

- недосконалість діючої системи фінансування робіт, пов'язаних з обслуговуванням і модернізацією житлового фонду;

- утриманське відношення користувачів до житла, що призводить до його швидкого фізичного та морального зносу;

- високий ступінь регіональної диференціації стану забезпеченості та якості надання житлово-комунальних послуг;

- зношеність основних фондів галузі, застарілість технологій і як наслідок значні витрати (води, теплової енергії тощо) та низьку енергоефективність (близько 70 % житлового фонду збудовано до 1970 р., зношеність основних фондів перевищує 60 %, енергоємність послуг у 2,5-3 рази перевищує показники європейських держав; якщо на початку 90-х років у середньому по Україні на 100 км комунальних мереж припадало 30-40 аварій, то останніми роками цей показник сягнув 180 аварій на 100 км водопроводу та 10-20 на 100 км мереж теплопостачання;

- невідповідність наявних інфраструктурних потужностей зростаючим вимогам та потребам;

- високий рівень монополізації сфери надання житлово-комунальних послуг та слабкий розвиток конкуренції у цьому секторі;

- недосконалість нормативно-правового регулювання діяльності галузі, насамперед у сфері диверсифікації постачальників послуг;
- неефективна система управління, злиття замовника і підрядника і водночас розрив між споживачем і замовником послуг;
- незавершеність приватизації житлового фонду у частині асоціювання власників житла у багатоквартирних будинках в об'єднання співвласників (ОСББ).

З 1 січня 2010 року набрав чинності Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про Загальнодержавну програму реформування і розвитку житлово-комунального господарства на 2004–2010 роки», прийнятий 11 червня 2009 року Верховною Радою України, яким затверджено Загальнодержавну програму реформування і розвитку житлово-комунального господарства на 2009–2014 роки.

Враховуючи викладене вище на даному етапі реформування ЖКГ важливим є стимулювання створення об'єднань співвласників багатоквартирних будинків (надалі ОСББ), метою якого є забезпечення та захист прав членів ОСББ і дотримання їхніх обов'язків, належне утримання та використання неподільного і загального майна, забезпечення своєчасного надходження коштів для сплати всіх платежів, передбачених законодавством та статутними документами.

Сьогодні важливим є створення системи, яка б повноцінно та ефективно забезпечувала регулювання діяльності ОСББ та забезпечила розроблення фінансового механізму і підвищення енергоефективності житлових будинків.

Так, регіональною програмою реформування і розвитку житлово-комунального господарства Полтавської області на 2011-2014 роки передбачено у 2012 році збільшення частки загальної площі житлового фонду, що обслуговується ОСББ та іншими формами самоорганізації

населення, до 30 % та частки житлового фонду, що передана в управління управителям майном житлових комплексів, до 50 %⁷³.

В сфері житлово-комунального господарства області працюють 120 підприємств комунальної та приватної власності. Весь житловий фонд області складає 6801 будинок загальною площею 11,0 млн. м².

Станом на 01.09.2012 в області функціонує 359 ОСББ, що обслуговують 451 будинок загальною площею 1168,1 тис. кв., також створено 266 будинкових комітетів та 227 ЖБК, що відносяться до форм самоорганізації населення. Таким чином, в області створено 852 об'єднання громадян, що відносяться до форм самоорганізації населення, які обслуговують 944 житлових будинки, або 23,8 % від загальної площі житлового фонду області. З даного питання Полтавська область займає 5 місце в Україні.

В області діють 10 управляючих компаній, в тому числі у м. Кременчуці – 2 управляючі компанії, в управлінні яких знаходяться 1177 будинків, у м. Комсомольську – 5 управляючих компаній - ДЕЗів (дирекції єдиного замовника), в управлінні – 210 будинків, в м. Полтаві створено 3 управляючі компанії, що управляють 111 житловими будинками. Всього управляючими компаніями та приватними підприємствами обслуговується 4738,7 тис. м², що становить 43,1 % від загальної площі житлового фонду. За цими показниками Полтавська область займає 2 місце в Україні.

Перспектива створення ОСББ зображена на рис. 1.14.

⁷³ Регіональної програми реформування і розвитку житлово-комунального господарства Полтавської області на 2010-2014 роки - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://oblrada.pl.ua/ses/6/4/40.pdf>.

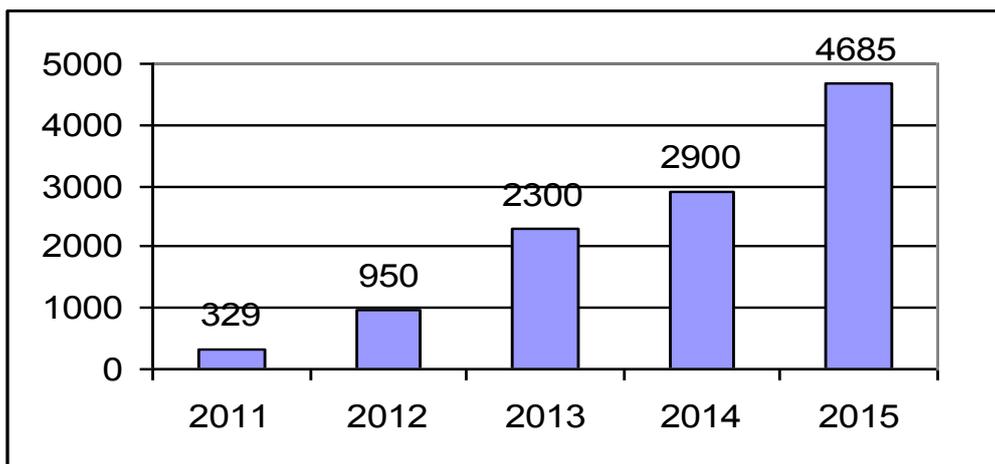


Рис. 1.14. Перспективна динаміка розвитку ОСББ в м.Полтаві

ОСББ - це дуже ефективний механізм управління та утримання будинків⁷⁴.

Враховуючи викладене вище сприяння створенню ОСББ дасть змогу:

- забезпечити реалізацію державної політики щодо регіонального розвитку та реформування ЖКГ;
- сприяти вирішенню питання щодо заборгованості за комунальні послуги;
- забезпечити оновлення технічної бази житлового сектору,
- підвищити рівень та якість послуг, що надаються комунальними підприємствами регіону;
- забезпечити захист прав споживачів комунальних послуг;
- досягти збільшення дохідності ОСББ та збалансованого росту витратків на провадження даного виду діяльності та ін.

Попри всі очевидні переваги ОСББ, існує низка проблем, котрі стримують процес їх створення. Це недосконале законодавство, зайнятість

⁷⁴ Система управління житлом в Україні: актуальний стан і перспективи реформування /Практичний посібник// Бригілевич В., Березовчук М., Швець Н., Шодря О. – Львів, 2011. – 144 с.

прихильників ОСББ, а також проблеми, з якими стикаються ОСББ після їх створення.

Проблеми, що уповільнюють процес створення ОСББ:

- невиконання статті статтею 24 Закону України «Про об'єднання співвласників багатоквартирного будинку», згідно якої колишній власник, на балансі якого перебував багатоквартирний будинок до передачі на баланс об'єднанню, бере участь в організації та фінансуванні першого після передачі на баланс капітального ремонту будинку;

- відсутність фінансування з державного бюджету заходів з технічного переоснащення житлово-комунального господарства, скорочення питомих показників використання енергетичних і матеріальних ресурсів на виробництво (надання) житлово-комунальних послуг, передбачених Загальнодержавною програмою реформування і розвитку житлово-комунального господарства на 2009-2014 роки;

- відсутність нормативних актів, які б на законодавчому рівні визначали розподіл територій мікрорайону чи його частин з визначенням меж земельних ділянок будинків і споруд на територіях існуючої забудови, що надасть можливість ОСББ отримати у власність або довгострокове користування прибудинкову територію;

- відсутність державної підтримки у відновленні втраченої технічної документації на багатоквартирні будинки, в яких планується створити ОСББ.

Таким чином, реформування житлово-комунального сектору – формування нових організаційно-правових форм, зміна економічних відносин, перетворення законодавчої та нормативної бази, технічне переоснащення та модернізація у житлово-комунальному господарстві України з метою підвищення ефективності та надійності його функціонування, забезпечення сталого розвитку для задоволення потреб

населення і господарського комплексу в житлово-комунальних послугах відповідно до встановлених нормативів і національних стандартів.

Стан речей у житловому фонді безумовно потребує змін. Одним з пріоритетних завдань реформування ЖКГ України є сприяння створення ОСББ.

В процесі реформування ЖКГ шляхом створення ОСББ виникає ряд проблем: більшість мешканців багатопверхівок не мають свідомості відповідального власника, який усвідомлює не тільки свої права щодо власності, але й обов'язки з її утримання; людям бракує доступної переконливої та простої інформації щодо процедури та переваг колективного управління своїм житлом, структури та організації роботи ОСББ, позитивних прикладів діяльності успішних ОСББ; відсутність системи підготовки голів ОСББ для здійснення ними діяльності з управління будинком, а також системи підготовки професійних управителів житловою нерухомістю; незадовільний технічний стан більшості житлового фонду, який щороку погіршується; недосконале або неоднозначне законодавство в галузі створення, діяльності ОСББ, а також реформування житлової галузі в цілому.

Одним із шляхів вирішення проблем фінансування реконструкції, капітального та поточного ремонтів житлових будинків ОСББ є пільгове кредитування юридичних осіб, в тому числі ОСББ. Постановою Кабінету Міністрів України від 31 травня 2012 року № 599 затверджено Порядок використання коштів, передбачених у державному бюджеті для пільгового кредитування юридичних осіб, у тому числі об'єднань співвласників багатоквартирних будинків, для проведення реконструкції, капітального та поточного ремонту об'єктів житлово-комунального господарства. Головним розпорядником бюджетних коштів і відповідальним виконавцем бюджетної програми є Мінрегіон. Одержувачем бюджетних коштів є Державна спеціалізована фінансова установа «Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву».

РОЗДІЛ 2

ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

2.1. Нарощування фінансового потенціалу учасників ринку через узгодження взаємних вимог

Модернізація господарства країни в мінливому середовищі ринку потребує додаткових зусиль задля подолання повільності темпів розвитку окремих соціально-економічних систем, територій на стратегічних засадах з використанням фінансових важелів. В охопленні регіонального виміру оцінка фінансового потенціалу території та окремих суб'єктів ринкових відносин має вкрай важливе значення. Особливості ресурсного потенціалу регіону мають бути узгодженими з державними стратегіями розвитку, зокрема з можливостями його фінансового сектору.

Усе більш вагому роль у процесах соціально-економічного реформування грають ринки фінансових активів (ФА) – інвестицій, цінних паперів, валютний, нерухомості тощо⁷⁵. Йдеться про спільну орієнтацію національних, регіональних та індивідуальних (приватних) цілей розвитку на стратегічних засадах але на умовах пріоритетності державних інтересів⁷⁶. Однак дотепер розмаїття оцінок фінансового ринку та фінансового потенціалу заважає впровадженню єдиного методологічного підґрунтя у науковому дослідженні, реалізація фінансових спроможностей окремих стратегій часто-густо зводиться до проголошення програмних цілей та витрачання коштів.

⁷⁵ Концепція і стратегія розвитку та розміщення продуктивних сил України / Дорогунцов С. І., Фащевський М. І., Чернюк Л. Г. / За ред. Дорогунцова С. І., Данилишина Б. М. – К.: РВПС України НАН України, 2003. – 304 с.

⁷⁶ Основы формирования инвестиционной политики региона [Текст] : дис... д-ра экон. наук: 08.10.01 / Онищенко Владимир Александрович ; НАН Украины, Институт экономико-правовых исследований. - Донецк, 2002. - 558 л.

Реалізація тенденції неухильного зростання ринкових показників можлива за умови запровадження вдалих механізмів фінансового розвитку під час модернізації економіки та фінансів регіону. Однак кожен з учасників операції з ФА має власне бачення її результативності та використовує індивідуальний інструментарій оцінки фінансового потенціалу як власного, так й того, що залучається із-зовні⁷⁷. Відомі дослідження галузевої структури фінансового ринку України спираються головним чином на методи аналізу індексних показників^{78, 79, 80}, що одержали широке поширення і підтвердили свою доцільність в умовах функціонування фінансових ринків розвинутих країн.

Пошук методологічної єдності у фінансовому дослідженні підштовхує до індивідуалізації певних властивостей території, визначаючи при таких стратегічних підходах окремі утворення, зокрема кластери⁸¹. Іноді пропонується вважати стратегічними галузеві особливості господарства (енергетичні, природно-рекреаційні тощо)^{82,83}. Через особливості функціонування національної системи фінансового господарства потребуються інші методи та підходи до аналізу та моделювання ринкових відносин, зокрема на основі механізму взаємного узгодження вимог, обмеження неконтрольованого залучення зовнішніх

⁷⁷ Фінансова система регіонів : новітні погляди та перспективи // С. А. Безрука, Є. М. Борщук, Н. В. Васильєва та ін. – Київ - Севастополь: АМУ, 2011. – 444 с.

⁷⁸ Звіти НКЦПФР за 2008, - 2011 роки // [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.tukv.ssmc.gov.ua.

⁷⁹ Звіт НКРРФП за 2011 рік // [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.tukv.ssmc.gov.ua.

⁸⁰ Статистичний щорічник України за 2010 рік // Державна служба статистики / за ред. О. Г.Осауленка. – К.: ТОВ „Август Трейд”, 2011. – 560 с.

⁸¹ Кондрашихин А. Б. Потенциал публичных служащих в развитии кластеров инновационной направленности: пример Севастополя // Кластерный подход до керування й розвитку регіонів : Збірник наукових доповідей VI міжнародної науково-практичної конференції, 21-22 червня 2012 р., м. Севастополь / [за заг.ред. Толкованова В. В. та ін.]. – Севастополь, 2012. – 148 с. – С. 37-40.

⁸² Внукова Н. М. Развитие кластерных инициатив в трансграничном пространстве финансовых услуг на фондовом рынке // Кластерный подход до керування й розвитку регіонів : Збірник наукових доповідей VI міжнародної науково-практичної конференції, 21-22 червня 2012 р., м. Севастополь / [за заг.ред. Толкованова В. В. та ін.]. – Севастополь, 2012. – 148 с. – С. 110-125.

⁸³ Стаценко И. Н., Сафонов В. А., Бурлаченко В. Ю. та ін. Основные принципы организации и задачи мегакластера «Энергосбережение» // Кластерный подход до керування й розвитку регіонів : Збірник наукових доповідей VI міжнародної науково-практичної конференції, 21-22 червня 2012 р., м. Севастополь / [за заг. ред. Толкованова В. В. та ін.]. – Севастополь, 2012. – 148 с. – С. 85-94.

фінансових ресурсів тощо. Метою аналізу виступає моделювання взаємних відносин між учасниками фінансового ринку під час узгодження вимог та оцінка можливості нарощування у такий спосіб фінансового потенціалу в межах регіону.

Фінансовий потенціал регіону – це взаємопов'язаний комплекс фінансових активів, що зосереджені у суб'єктів фінансових відносин та мають використовуватися під час реалізації фінансових дій як з боку держави, так і недержавних утворень ринку. Господарський комплекс регіону є соціально-економічною системою із виробничими функціями на ринках товарів та послуг, тому використання фінансового потенціалу окремого учасника ринку – суб'єкта фінансових відносин – має узгоджуватися із діями інших суб'єктів.

Емісійна маса регіону – сукупність ФА, що зареєстровані суб'єктами господарювання в його межах та пропонуються для розміщення на фінансовому ринку серед учасників ринку – суб'єктів фінансових відносин. Інвестиційна маса – сукупність коштів, що пропонуються інвесторами для придбання (обміну) ФА, емітованих регіональним суб'єктами. Зростання емісійної й інвестиційної мас призведе до нарощування фінансового потенціалу за умови безконфліктних сценаріїв розвитку фінансових відносин. Виникнення суперечок та інших негараздів у стосунках між учасниками фінансових відносин відштовхує певну їх частку з ринку, а відтак – вилучає їхній потенціал з фінансового обігу, збіднює фінансові можливості. Робота з нарощування фінансового потенціалу за своєю суттю є довготривалим заходом, який ґрунтується на планах і прогнозах соціально-економічного розвитку та враховує стратегію регіонального руху.

Стратегія регіону – це взаємопов'язаний комплекс заходів та підходів стосовно управління діяльністю регіонального господарського комплексу як соціально-економічної системи із певними виробничими

властивостями. Заходи з її реалізації спрямовуються на покращення соціально-економічного, фінансово-інвестиційного, екологічного стану регіону в оточенні поза регіональних виробників товарів та послуг, більш повне задоволення суспільних вимог всередині та із зовні адміністративної території регіону. Стратегія окремого суб'єкта регіонального фінансового ринку є складовою загальної стратегії та має реалізовуватися за рахунок регіональних ресурсів у відповідності із суспільними вимогами, підкоряючись стратегічним планам розвитку території, інтересам держави, цілям громади тощо. Виступаючи каталізатором регіонального руху, стратегія формує стрижень регіональної економічної політики території.

Господарський комплекс регіону як соціально-економічна система описується такими властивостями на ринку товарів та послуг, як відкритий характер, безперервне оновлення стану та якісних показників, органічний характер перебігу подій, живість процесів, їхня динамічність. Формування стратегічного плану надає цієї системі властивостей цілеспрямованості, детермінованості, прогнозованості тощо. Сьогодні в регіональному розрізі виділяють загальну, соціально-економічну, інвестиційну, господарську, фінансово-економічну, інноваційну та багато інших варіантів стратегій, що ґрунтуються на фінансових засадах. В наукових дослідженнях розрізняють величезну кількість видів стратегій – маркетингову, майбутню та заміщення, макро-стратегію, еволюційну або комбіновану, стратегії скорочення, прориву, виживання чи захисту. Орієнтація на спільні цілі передбачає вибір найефективніших форм стратегічного планування.

Для нарощування фінансового потенціалу регіон може виконувати спеціальні стратегії доходу, зростання, обмеженого зростання тощо. Актуальність такого виду стратегічного планування зростає завдяки втягуванню в ринкові відносини регіону величезної кількості його виробничих систем, що утворилися у післяприватизаційний період через залучення інвесторів та інвестицій. Регіональна стратегія вміщує певні

частки з окремих стратегій розвитку виробничих одиниць регіону – територіальних та муніципальних утворень, суб'єктів господарювання, приватних підприємств, комунальних та державних підприємств. Водночас індивідуальну стратегію кожної із таких одиниць слід узгоджувати із загальним планом стратегічних дій території, підкоряти приватні та групові інтереси регіональним задумам.

В регіональному розвитку виділяють стратегічні прийоми фондового ринку, спеціальні фінансові стратегії (опціонну, буллет тощо), але величезний інвестиційний потенціал мешканців регіону залишається поза межами практичного фінансування господарства через низку факторів. Інвестиційна стратегія регіону передбачає формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності окремого господарського суб'єкта та вибір найефективніших шляхів їх досягнення, які реалізуються в господарській практиці на основі чинних правил. Розробляються також стратегії для цілісних районів чи населених пунктів з оригінальним складом продуктивних сил. Тому задля зростання сукупного фінансового потенціалу слід сміліше відмовлятися від пріоритетності фінансових стратегій великих бізнес-одиниць та залучати до інвестиційних програм дрібних національних інвесторів, розглядаючи це як стратегічний орієнтир майбутнього розвитку регіону та його фінансового потенціалу.

З погляду економічного аналізу об'єкт управління, що виступає в нерозривному зв'язку угоди з ФА і відносин навколо ФА, наділений визначеними вартісними характеристиками, найважливіші з яких – фінансовий результат (ФР), дохід (Д) та вартість обслуговування ФА. Величина ФР, що отримана у заданий момент часу, є кількісною характеристикою фінансового потенціалу для обраного ФА. Досягнення стратегічної мети (m_i) може визначатися цими вартісними характеристиками, тобто $m_i = f_i$ (ФР; Д) через послідовні впливи на параметри угоди.

До суб'єкта управління фінансовим потенціалом відноситься особа (група осіб), що впливає на організовану систему фінансової угоди – об'єкт управління, тобто той, хто відповідно до чинного порядку, правил, внутрішньої структури і наданих повноважень керує, розробляє й організує виконання рішень, здійснює контроль, підводить результати фінансування суб'єктів господарства, визначаючи певні стратегічні умови. На фінансовому ринку угода звичайно має двох-, трох- чи багатосторонній характер, тому фінансовий потенціал опиняється під багатостороннім впливом з боку суб'єктів управління.

Учасник ринку прагне до збільшення фінансового результату операції з ФА через використання власного фінансового потенціалу у найкращий спосіб. Його можна розрахувати, як отриманий (одержуваний) дохід від ФА, зменшуваний на величину витрат, пов'язаних із придбанням (ціна придбання – ЦП) і користуванням таким ФА – його вартістю обслуговування ($CO_{ФА}$):

$$ФР = Д - (ЦП + CO_{ФА}). \quad (2.1)$$

До учасників ринку віднесені емітенти ФА, інвестори, професійні учасники ринку. Функціональні властивості та фінансові потенціали учасників ринку визначаються чинним законодавством, традиціями обігу ФА, внутрішніми правилами та документами. Учасники ринку можуть виступати стороною в угоді з ФА і впливають на формування відносин навколо ФА на всіх етапах її реалізації. Водночас учасник може контролювати досягнення власних стратегічних завдань та динаміку нарощування фінансового потенціалу. Тобто учасники ринку безпосередньо керують як угодою з ФА, так і відносинами, у т. ч. стратегічного характеру. Державні і контролюючі органи, законодавча та судова гілки влади, громадські й правозахисні організації, виступаючи в ролі суб'єктів управління на ринку, не беруть участі безпосередньо в угодах із ФА. Їхній вплив виявляється у сфері формування та підтримки

відносин навколо ФА, формуванні стратегічних засад нарощування фінансового потенціалу. Такі суб'єкти можна відносити до опосередкованого типу.

Кожна зі сторін угоди як суб'єкт управління прямого типу прагне досягти власного позитивного значення ФР. Наприклад, для моделювання двосторонньої угоди купівлі-продажу ФА за участю одного професійного учасника ринку використовується система рівнянь:

$$\begin{cases} \Phi P^1 = D^1 - (CO^1_{\text{ЦП}} + Ц^0_{\text{Б}}); \\ \Phi P^2 = D^2 - (CO^2_{\text{ЦП}} + Ц^1_{\text{Б}}) \\ \Phi P^{\text{пу}} = D^{\text{пу}}, \end{cases} \quad (2.2)$$

де ΦP^1 , ΦP^2 , $\Phi P^{\text{пу}}$ – фінансовий результат операцій з ФА продавця, покупця та професійного учасника відповідно; D^1 , D^2 , $D^{\text{пу}}$ – відповідні доходи від операцій із ФА; $CO^1_{\text{ФА}}$, $CO^2_{\text{ФА}}$ - вартість обслуговування ФА, що склалася в його продавця і покупця відповідно; $Ц^0_{\text{Б}}$ – балансова (первинна) вартість ФА у продавця; $Ц^1_{\text{Б}}$ – вартість купівлі-продажу ФА (договірна ціна).

Величини, що входять до системи рівнянь (2.2), пов'язані між собою наступними співвідношеннями:

$$D^{\text{пу}} = D^{\text{пу}1} + D^{\text{пу}2}, \quad (2.3)$$

де $D^{\text{пу}1}$, $D^{\text{пу}2}$ – складові доходу професійного учасника, одержувані відповідно до умов угоди від продавця і покупця. При цьому складові $D^{\text{пу}1}$, $D^{\text{пу}2}$ входять до вартості обслуговування ФА у продавця й покупця відповідно поряд з іншими складовими вартості обслуговування як:

$$CO^1_{\text{ФА}} = D^{\text{пу}1} + CO^1_{\text{ФА ін.}} \quad (2.4)$$

$$CO^2_{\text{ФА}} = D^{\text{пу}2} + CO^2_{\text{ФА ін.}} \quad (2.5)$$

Наведені співвідношення показують, що значення фінансових результатів учасників угоди та їхні фінансові потенціали в угоді є квазізбалансованими. Спроби однієї зі сторін угоди поліпшити власний фінансовий результат до потенційного значення m_1 призводить до

погіршення фінансових результатів інших учасників угоди аж до відповідного знищення їхніх фінансових потенціалів, не дозволяючи досягти відповідних їм стратегічних значень m_2, m_3, m^*_k . Отже, стратегічні цілі управління учасників угоди – суб'єктів управління прямого типу щодо нарощування власного фінансового потенціалу можуть здобувати у даному випадку конкурентного, антагоністичного характеру, водночас зіштовхуючись із стратегічними цілями держави, місцевої влади, навіть корупційними інтересами.

Включення у модель додаткового суб'єкта опосередкованого типу для розглянутого випадку взаємодії сторін (2.2) враховується у величині фінансового результату інвестора ($CO^i_{ФАI}$), продавця ФА у вигляді складової вартості обслуговування відносин «продавець ФА – додатковий суб'єкт управління» $CO^1_{ФАП}$, а також його прогностичним власним фінансовим показником Π^1 , що описується виразами:

$$\Phi P^1 = D^1 - \Pi^1 - (CO^1_{ФАI} + CO^1_{ФАП} + Ц^0_B); \quad (2.6)$$

$$\Phi \Pi^1 = \Pi^1. \quad (2.7)$$

Аналогічно змінюється співвідношення (2.2) для фінансового результату покупця ФА при включенні у відносини додаткового суб'єкта управління опосередкованого типу:

$$\Phi P^2 = D^2 - \Pi^2 - (CO^2_{ФАI} + CO^2_{ФАП} + Ц^1_B); \quad (2.8)$$

$$\Phi \Pi^2 = \Pi^2. \quad (2.9)$$

У моделі як показник оцінки фінансового потенціалу суб'єкта управління опосередкованого типу передбачається величина в грошовому вимірі, наприклад, розмір податку, що розраховується для операції із ФА у покупця і продавця, коли як суб'єкт фінансових відносин розглядається податковий орган зі стратегічною метою зростання податкових платежів (нарощування податкового потенціалу). На практиці суб'єкти управління опосередкованого типу висувають стратегічні завдання не лише у грошовому еквіваленті. Так, проведення перевірки правоохоронним

органом має на меті зміцнення законності і правопорядку. Перевірка умов по збереженню робочих місць після приватизації майна підприємства, своєчасності і повноти розрахунків по заробітній платі з найманими робітниками, по відрахуваннях і платежам у цільові фонди ставить своєю задачею поліпшення соціальних умов території, де функціонує об'єкт управління – емітент ФА. Відповідно, будь-які орієнтири за фінансовими показниками для суб'єктів управління – контролюючих органів – у моделюванні цих випадків не передбачаються, залишаючи головним стратегічну мету, тобто:

$$\Pi^i = 0; m^*_k \neq 0. \quad (2.10)$$

Очевидно, участь невизначеного заздалегідь кола суб'єктів фінансових відносин з власними стратегіями поводження на фінансовому ринку враховується при моделюванні у фінансових результатах (2.2) продавця і покупця ФА у вигляді сукупних значень власних фінансових показників учасників ринку і відповідних вартостей обслуговування відносин з цими суб'єктами, а саме:

$$\Phi P^1 = D^1 - \Sigma P^1 - (\Sigma CO^1_{\Phi A I} + \Sigma CO^1_{\Phi A П} + Ц^0_B); \quad (2.11)$$

$$\Phi P^2 = D^2 - \Sigma P^2 - (\Sigma CO^2_{\Phi A I} + \Sigma CO^2_{\Phi A П} + Ц^1_B). \quad (2.12)$$

У цих формулах показник $\Pi^{1,2}$ зменшує фінансовий результат операції інвестора (продавця або покупця ФА), погіршуючи показники його фінансового потенціалу. У вартості обслуговування ФА інвестора виділена складова, що пов'язана з витратами на процедури узгодження взаємовідносин із суб'єктами управління опосередкованого типу $\Sigma CO^1_{\Phi A I}$ в інвестора – продавця й $\Sigma CO^2_{\Phi A I}$ в інвестора – покупця ФА. З формул (2.11) і (2.12) випливає, що цілі управління в інвестора, як суб'єкта управління прямого типу, і інших суб'єктів опосередкованого типу можуть бути незбіжними з погляду одержання доходу від операції з ФА, а також інших фінансово-економічних показників угоди.

Високі фінансові результати досягаються у разі сумісного використання різних типових схем фінансування активів та узгодженого використання фінансових потенціалів, зокрема: фінансування поза обігових активів виключно засобами власного капіталу; часткове формування поза обігових активів короткостроковими позиками; фінансування частки обігових активів за рахунок довгострокових зобов'язань тощо. Досягнення стратегічної мети на фінансовому ринку при моделюванні відносин між будь-яким суб'єктом управління й учасником угоди сприяє зростанню фінансового потенціалу. Це виявляється через виділення величини фінансового показника i -го суб'єкта управління Π^i та вартості обслуговування відносин інвестора з цим суб'єктом управління в процесі здійснення взаємодії (перевірок, ревізій, судових справ тощо).

У підсумку варто зазначити, що зростання фінансового потенціалу регіонального ринку та високі фінансові результати досягаються у разі сумісного використання різних типових схем фінансування активів, зокрема: фінансування поза обігових активів виключно засобами власного капіталу; часткове формування поза обігових активів короткостроковими позиками; фінансування частки обігових активів за рахунок довгострокових зобов'язань тощо. У моделі як показник оцінки фінансового потенціалу суб'єкта управління опосередкованого типу передбачається величина в грошовому вимірі, наприклад, розмір податку, що розраховується для операції із ФА у покупця і продавця, коли як суб'єкт фінансових відносин розглядається податковий орган зі стратегічною метою зростання податкових платежів (нарощування податкового потенціалу).

Розробка регіональної фінансової стратегії спрямовується на зростання показника фінансового потенціалу, спирається на функціонування регіонального фінансового ринку, обіг фінансових активів внутрішнього та зовнішнього походження, правила роботи регіональної

інфраструктури та інші ринкові елементи, сталий розвиток яких є стратегічно важливим. Її впровадження має розглядатися як системний захід стосовно нарощування фінансового потенціалу та господарської активності з орієнтацією на суспільно зрозумілі цілі.

В подальшому необхідна розробка методології і розширення практики пошуку шляхів управління угодами з ФА, які б враховували спільні стратегічні цілі, дозволяли пропорційно задовольняти вимоги як учасників угод, так й суспільства, сприяли нарощуванню фінансового потенціалу. Разом з тим розвиток методів моделювання та наукового управління стратегіями фінансового ринку вимагає дослідження різноманітних форм участі різних суб'єктів управління з обліком правових, інвестиційних, територіальних та інших особливостей обігу активів на ринку, відпрацювання погоджених схем взаємодії в рамках сформованого господарського механізму.

2.2. BANCASSURANCE та його потенціал для розвитку банківських установ і страхових компаній в Україні

За останні роки в сфері світового фінансового бізнесу відбувається багато змін, одним з яких є інтеграція страхової та банківської індустрій. Поширення в Україні процесів об'єднання банків і страхових компаній, крім підвищення надійності та стабільності діяльності цього сектора фінансово-кредитної системи, безумовно, істотно впливає на процес інтеграції української банківської системи в міжнародну. Окрім цього, можна говорити про розвиток українського страхового ринку за «російським сценарієм». Підставою для таких тверджень є той факт, що російський капітал широко представлений на страховому ринку України (близько 20 % страхових компаній походять з Росії), окрім цього, страхові компанії зі 100-відсотковим російським капіталом є лідерами українського

ринку. Так, у I півріччі 2012 р. «ІНГО-Україна», «Альфа-страхування» та СК «Провідна» зібрали 30 % від усіх страхових премій на ринку⁸⁴.

За даними «Експерт РА»⁸⁵, ринок банкострахування Росії в 2011 році зростав високими темпами, його обсяг становив 125 млрд. рублів, що на 32% вище від обсягу 2010 р. Основу банкострахування складає страхування фізичних осіб (роздрібне банкострахування), що становило 81% премій, отриманих через банківський канал⁸⁶. Для Українського фінансового ринку характерною є подібна ситуація. За оцінками експертів, на кінець 2012 року на вітчизняному іпотечному ринку більше 80% договорів страхування предмета іпотеки з фізичними особами страхові компанії укладали з подачі банків-кредиторів.

Також слід зауважити, що 20 із перших 50 страхових компаній України є дочірніми страховими компаніями, створеними банками, або входять до великих промислово-фінансових конгломератів. До універсальної фінансової групи VAB Group входять 9 компаній: «Всеукраїнський Акціонерний Банк» («ВАБанк»), СК «Лідер», СК «Лідер життя», СК «Лідер РЕ», адміністратор пенсійних фондів «Ті.Бі.Ай.Ейч. – Сигмаблейзер», лізингова компанія «Ті.Бі.Ай. Лізинг», а також недавно створені інвесткомпанія «VAB Капітал», компанія з управління активами «VAB Ессет Менеджмент» і компанія з надання послуг споживчого кредитування «VAB Експрес». Мета створення групи – об'єднання роботи в межах єдиної стратегії продажів.

⁸⁴ Зведена звітність Членів Української федерації Убезпечення – 2011. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ufu.org.ua/>

⁸⁵ Басова, О. Банкострахование: передел рынка? / О. Басова, А. Янин // Бюлетень рейтингового агентства «Експерт РА». – 2012. – №4. – С. 40.

⁸⁶ Сич, О. А. Використання зарубіжного досвіду для розвитку банкострахування в Україні / О. А. Сич, В. С. Крупський [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/

Страхові компанії в Україні беруть участь у формуванні капіталу 21 банку IV групи, їм належить 6,39% від сукупного капіталу групи в обсязі 727150,0 млн. грн.⁸⁷.

Окреслена ситуація в страховій та банківських сферах можлива, оскільки фінансову систему України, як і більшості європейських країн, відносять до банко-орієнтованої. До переваг такої системи можна віднести: ефективне управління ризиками та побудова довгострокових відносин банків з іншими організаціями. Це пояснює ті процеси, які відбуваються на вітчизняному фінансовому ринку, а саме: об'єднання кредитних, виробничих, інвестиційних і страхових операцій. Кожна з організацій, яка здійснює ці операції, відрізняється не тільки законодавчим регулюванням, але і внутрішнім управлінням. Процес конвергенції дав новий імпульс у розвитку фінансової діяльності, тому конвергенцію можна розглядати як інновацію. По суті, вона являє собою новий напрямок управлінської діяльності, що дало поштовх для створення нових методів управління ризиками або перетворення вже наявних. Взаємодія банків і страхових організацій на принципах банкострахування на українському фінансовому ринку відбувається поступово, але регулярно⁸⁸.

У світовій практиці існують різні погляди на моделі bancassurance, а до найбільш поширених форм співпраці і конвергенції страхових компаній і банків слід віднести наступні.

1. Початкова форма співпраці, яка обмежується наданням страховою компанією консультаційних послуг клієнтам банку і самому банку на договірних основах (рис. 2.1). У цьому випадку інтереси комерційних

⁸⁷ Косова, Т. Д. Корпоративні чинники інтеграції банків і страхових компаній / Т. Д. Косова, Н. Е. Дєєва. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://Archive.Nbu.gov.ua/Portal/Soc_Gum/Vdnuet/Econ/2009_

⁸⁸ Тарасова, Ю. А. Особенности управления рисками на рынке страховых услуг: российская и зарубежная практика / Ю. А. Тарасова. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://nnov.hse.ru/data/2011/10/23/>.

банків – це забезпечення фінансової стійкості, а також безпеки і стабільності. В процесі такої взаємодії інтерес комерційних банків – це також внески на депозити страхової компанії в даному банку. Інтереси страхової компанії – операції страхування з клієнтами банку, постійні надходження страхових премій, мінімізація витрат страхової структури. Така форма взаємодії охоплює достатньо велику кількість банків та страхових компаній. Але ця форма не є по суті bancassurance, оскільки відсутня конвергенція каналів продажів і спільних продуктів.

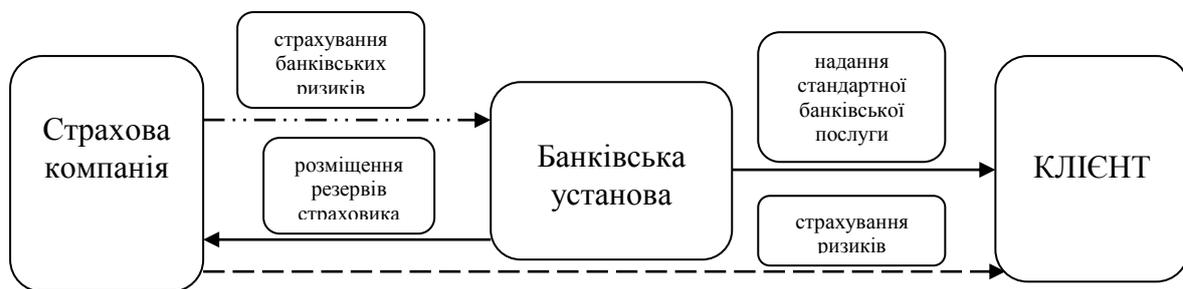


Рис. 2.1. Разові форми співпраці банків і страховиків

2. Форма агентських відносин, яка припускає розповсюдження страхових послуг з угоди з банком через його агентську мережу (рис. 2.2).

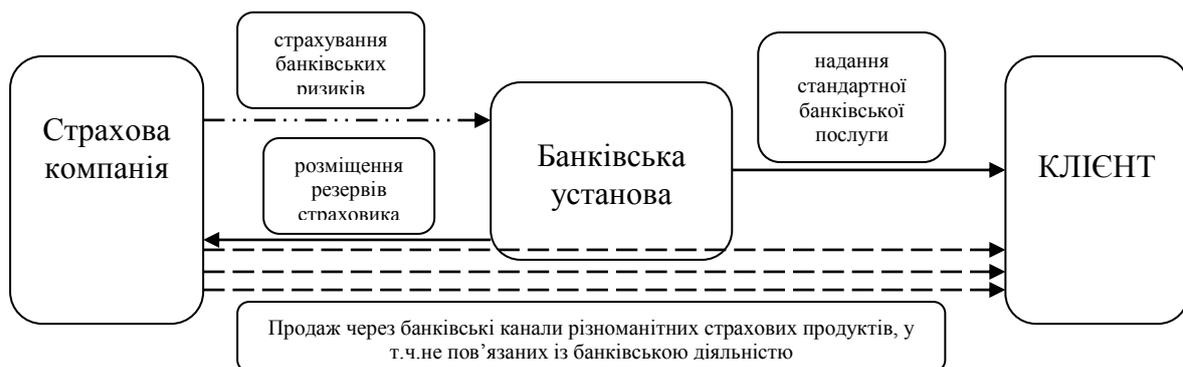


Рис. 2. Агентські взаємовідносини між банком та страховою компанією

На нашу думку, питання роботи банку як агента страхової компанії заслуговує значної уваги. Це пов'язано з тим, що офіційне оформлення статусу банку як агента дозволяє покращувати контроль за фінансовою

спроможністю клієнтів, які страхують майно у заставі, адже агент несе певну відповідальність за «приведеного» клієнта. Крім того, на державному рівні можна буде прослідкувати банківські доходи, пов'язані з просуванням послуг страховика. Проте, звичайно, агентська співпраця має бути погоджена з регулюючими органами як банків, так і страхових компаній, оскільки за такої взаємодії завжди існує загроза правам безпосередніх споживачів фінансових послуг.

3. Форма кооперації, за якої партнери утворюють договірний альянс, створюючи на договірній основі режим найбільшого сприяння у всіх галузях співпраці. Це вищий ступінь співпраці, що вимагає координації спільного бізнесу на довготривалій постійній основі. В загальному кооперацію банків і страхових компаній можна зобразити за допомогою наступної схеми (рис. 2.3).

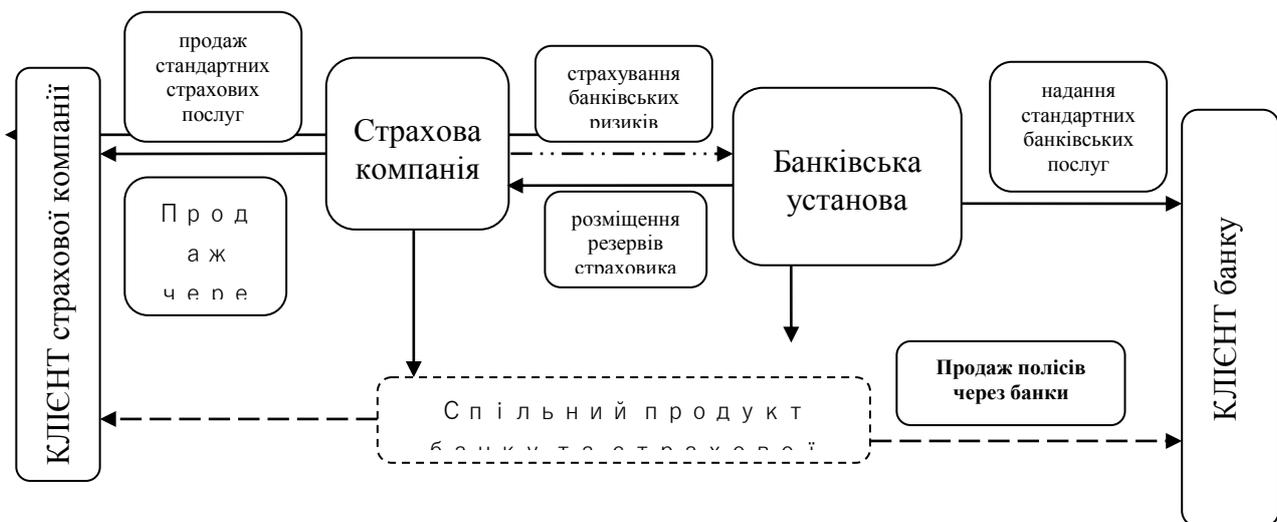


Рис. 2.3. Співпраця банків та страхових організацій за умов кооперації

Форма контролю припускає застосування механізму контролю аж до злиття і поглинання, за допомогою якого банк або страховик має намір досягти своїх стратегічних цілей. Поглинання шляхом придбання пакету акцій достатнього для участі в управлінні страховою компанією або банком дозволяє ефективно використати канали продажів, розширити і

диверсифікувати продуктивний ряд і клієнтську базу, що є найбільш поширеною і ефективною стратегією реалізації банківського страхування, що реалізовується світовими У такій формі в Україні свого часу взаємодіяли ПАТ «Райффайзен банк Аваль» та ПАТ СК «Еталон». ПАТ СК «Еталон» входила до складу фінансової групи «Райффайзенбанк Аваль», яка включала, крім страхової компанії, також корпоративний і відкритий недержавні пенсійні фонди.

4. Форма фінансового супермаркету є вищою фазою інтеграції банку і страхової компанії. При цьому структури банку і страхової компанії повинні бути тісно інтегровані між собою не тільки на рівні фронт-офісних структурних підрозділів, що забезпечують спільне використання каналів продажів фінансових послуг, але і на рівні загального бек-офісу.

Перші фінансові супермаркети з'явилися в США на початку 1920-х рр. XX ст., Але не отримали належного розвитку через законодавчі обмеження. У Західній Європі фінансові супермаркети з'явилися в 1970-1980 рр. XX ст. в результаті злиття банків і страхових компаній ⁸⁹.

Фінансові групи на українському ринку представлені різними типами, в тому числі фінансовим супермаркетом. При його формуванні створюється кептивні страхові організація (кептів), що є оптимальним варіантом для збереження інформації про грошові потоки групи. Як правило, вони займаються управлінням ризиками всередині своєї групи. Створення кептивів є одним з методів альтернативної передачі ризику (альтернативна передача ризиків). Альтернативна передача ризику (АПР) – продукт, канал або рішення, яке дозволяє розподіляти (передачі) ризики між страховим ринком і ринками капіталу, що сприяє досягненню цілей у відповідності з політикою ризик-менеджменту. При цьому АПР можна

⁸⁹ Татарінова, Л. Ю. Применение европейских бизнес-моделей розничного обслуживания отечественными банками в современных условиях / Л. Ю. Татарінова. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://khti.ru/downloads/nauka/konferencii/iii-npk_tezisy.

розглядати і як ринок комбінованого ризик-менеджменту для інноваційних рішень на страховому ринку і ринків капіталу⁸⁸.

Наочно зобразимо співпрацю банківських установ і страхових компаній шляхом створення кептиву на прикладі страхування життя позичальника (рис. 2.4).



Рис. 2.4. Рух страхової премії, отриманої від страхувальника, за договором страхування життя через канал банківського страхування

Так, рух страхової премії, отриманої від страхувальника, за договором страхування життя через канал банківського страхування, забезпечує банківську установу додатковим джерелом доходу, оскільки основна її частка направляється банку. Необхідно відзначити, що тариф за схемою страхування життя позичальника кредиту становить 1% від суми кредиту (як мінімум), який забезпечує існування як страхової компанії, так і банку. Разом з тим, реальний страховий тариф є нижче 0,01%. Згідно статистики однієї компанії зі страхування життя, що працює через канал

банківського страхування, з 100 тис. застрахованих позичальників за 3 роки «померло» тільки 11 осіб (смерть з будь-якої причини), в т.ч. 2 людини – «смерть від нещасного випадку». По-суті, максимальний тариф, виходячи з цієї статистики, виходить – 0,011%, а якщо в договорі прописати «смерть тільки в результаті нещасного випадку», виключивши хвороби та інші випадки, то тариф виходить – 0,002%.

Отже, за умов такої співпраці інтереси сторін зосереджені не на клієнтах, а на можливості легального обміну грошовими ресурсами. В такому випадку послуги страхової організації будуть спроектовані в основному на вигоду банку, і важко говорити про фінансову надійність таких операцій.

Підсумовуючи вище зазначене, слід зупинитись детальніше на перевагах співпраці для банку і страховика. Зокрема, основними перевагами для банку від взаємодії зі страховою компанією є наступні.

По-перше, диверсифікація фінансових ризиків, через страхування ризику непогашення кредиту, предмету застави, життя позичальника або гаранта, кредитних карток, страхування відповідальності позичальника за непогашення кредиту тощо.

По-друге, підвищення дохідності і продуктивності банківської діяльності через надання нових послуг, зокрема страхових. Введення нових продуктів пояснюється жорсткою конкуренцією між банківськими установами у поєднанні зі зниженням доходів (поява великих закордонних компаній як у банківському, так і у страховому секторі економіки, спричиняє зниження прибутковості операцій для установ-резидентів), яка спричиняє підвищення адміністративних і маркетингових витрат, скорочення маржинального доходу від традиційних банківських продуктів.

По-третє, продаж страхових продуктів через мережу банківських відділень дозволяє отримати банкам певні бонуси: комісію від проданих страхових продуктів; використання частини резервів страховика у

формуванні пасивів банку (відкриття страховою організацією депозитного рахунка у банку-партнері, як обов'язкова умова акредитації); підвищення продуктивності праці та економічних знань персоналу банку за рахунок розширення спектру послуг, що надаються, а також можливе підвищення матеріальної винагороди персоналу.

По-четверте, створення «універсального банку»⁹⁰, який надає весь спектр фінансових послуг. Україна в реалізації цієї концепції має певні відмінності порівняно з іншими країнами, де відсутні законодавчі обмеження щодо права банків здійснювати операції зі страхування. Згідно з п. 2.6 «Положення про порядок видачі банкам банківських ліцензій, письмових дозволів та ліцензій на виконання окремих операцій», банкам забороняється діяльність у сфері матеріального виробництва, торгівлі (крім реалізації пам'ятних, ювілейних, інвестиційних монет) та страхування, крім виконання функцій страхового посередника. Тобто банки мають можливість реалізовувати страхові продукти на основі договорів зі страховими компаніями.

По-п'яте, підвищення продажів через поєднання банківських і страхових продуктів, які надаються «в одному вікні», що зручно перш за все для споживачів. Надання банками, поряд із класичними видами банківських операцій, страхових послуг клієнтам привело до того, що, наприклад, у Франції наприкінці 90-х років ХХ ст. близько 60 % полісів реалізовувалося через банки⁹¹. У середньому в Європі кожен третій поліс страхування життя і кожен двадцятий з інших видів страхування реалізується також банками⁹². Деякі регіональні банки в Японії, надаючи

⁹⁰ Плотников, А. Что такое банковское страхование / А. Плотников // Банковские технологии. – 2003. – № 4. – С. 55–59.

⁹¹ Положення про порядок видачі банкам банківських ліцензій, письмових дозволів та ліцензій на виконання окремих операцій: постанова Правління Національного банку України від 17 липня 2001 р. №275 // Офіційний вісник України. – 2001. – № 34. – С. 115.

⁹² Гребенщиков, Э. Страховая отрасль Японии / Э. Гребенщиков // Финансы. – 2001. – № 7. – С. 58–63.

канали збуту для страхових компаній, контролюють до 50 % місцевих ринків фінансових послуг.

По-шосте, перешкоджання відтоку клієнтів до конкурентів через поєднання інформації про клієнтську базу банку та страхової компанії. Єдине інформаційне поле дозволяє формувати коло постійних клієнтів, а також знизити ризики як страховика, так і банку.

По-сьоме, пропонуючи продукти зі страхування життя, банк може управляти довгостроковими відносинами зі своїми клієнтами, що також перешкоджає їх відтоку до конкурентів.

Для страхових компаній вихід на банківський ринок також відкриває певні переваги.

По-перше, збільшення обсягів продажів, як результат обов'язкового страхування предмету застави при наданні кредиту в банку, а також використання інших видів страхування як обов'язкової умови надання банківських послуг.

По-друге, зростання доходів за рахунок використання для продажу страхових продуктів мережі банківських відділень, які знаходяться на територіях, де відсутні пункти продажу страховика.

По-третьє, розширення клієнтської бази та доступ до різних соціальних груп, які є клієнтами банку.

По-четверте, скорочення витрат на організацію надання деяких страхових послуг і на утримання агентської мережі.

По-п'яте, розширення асортименту послуг, що надаються.

По-шосте, зниження собівартості трансакцій між партнерами.

Таким чином можна стверджувати, що інтеграція банків і страхових компаній обумовлена спільністю та поєднанням основних виконуваних функцій обох фінансових інститутів – функцією капіталізації для банку, та ризиковою функцією для страхової компанії, при обов'язковій умові взаємної вигідності таких відносин.

Інтеграція банків і страхових компаній обумовлюється вигідністю для обох сторін й визначається кон'юнктурою фінансового ринку. Така інтеграція вигідна для споживачів послуг обох фінансових інститутів тому, що забезпечує не лише економію витрат і часу, а й захист їх майнових та інших інтересів від настання несприятливих подій.

Проведений аналіз дозволяє більш ґрунтовно визначити інтеграцію банків і страхових компаній, а саме: інтеграція банків і страхових компаній – це фінансова категорія, яка відображає процес поєднання та узгодження їх спільних відносин, пов'язаних із залученням і використанням грошових надходжень від населення, підприємств і установ, на що спрямовані функції цих суб'єктів фінансового ринку в їх інтересах, а також в інтересах суспільного відтворення.

Спільними для банків і страхових компаній є інвестиційна, ризикова, попереджувальна та функція розрахунково-касового обслуговування. Аналіз банківської і страхової діяльності дозволив сформулювати єдину для обох фінансових інститутів функцію капіталізації, яка забезпечується накопичувальним страхуванням життя та доповнюється ризиковою функцією. Взаємовигідність інтеграційних процесів у банківській і страховій діяльності пояснюється численними перевагами та зацікавленістю обох фінансових інститутів у спільній діяльності.

2.3. Місцеві запозичення в системі фінансового регулювання розвитку регіонів України

В Україні процес залучення органів місцевого самоврядування до роботи з позиковими коштами знаходиться на початкових етапах свого формування. Недосконалість національного законодавства для місцевих запозичень та відсутність традицій цивілізованого ведення бізнесу основними суб'єктами регіональної економіки, обмежена фінансова незалежність місцевих органів влади та відсутність процедури їх

банкрутства, недостатня прозорість ринку та викривлення в системі конкуренції серед учасників ринку поки не дали можливості сформуватися системі відносин позики, адекватній західним стандартам.

Проблеми встановлення та розвитку місцевих запозичень, зокрема, особливості їх емісії, обігу та погашення, механізм присвоєння кредитного рейтингу органам місцевого самоврядування, взаємозв'язок місцевих облігацій з місцевими фінансами досліджувались в працях М.О. Бурмаки⁹³, А.Є. Буряченка⁹⁴, Т.П. Вахненка⁹⁵, В.М. Гейця⁹⁶, О.П. Кириленко⁹⁷, І.О. Луніної⁹⁸, В.М. Падалки⁹⁹. Значна увага вивченню особливостей ринку облігацій місцевої позики приділяється в працях зарубіжних вчених, зокрема: Лоренс Дж. Гітман¹⁰⁰ та Френк Дж. Фабоці¹⁰¹. На сьогоднішній день у науковій та практичній літературі ґрунтовно досліджуються проблеми розвитку ринку облігацій місцевої позики, проте, на нашу думку, потребує подальшого вивчення роль місцевих позик в умовах нестабільної економіки як інструмент фінансового регулювання в процесі вирівнювання соціально-економічного розвитку регіонів.

Метою даного дослідження є аналіз діючої практики емісії облігацій місцевих позик в Україні, проблеми пов'язані з емісією та подальшим

⁹³ Бурмака М. О. Сек'юритизація як інструмент регулювання ринку позикового капіталу: міжнародний досвід та перспективи розвитку в Україні / М. О. Бурмака // Вісник Української академії банківської справи. – 2008. – № 2(25). – С. 13-20.

⁹⁴ Буряченко А. Є. Переваги та недоліки боргового фінансування місцевих потреб / А. Є. Буряченко // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. праць / М-во освіти і науки України, Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана ; [відп. ред. А. М. Мороз]. – К. : КНЕУ, 2003. – Вип. 13. – 2009. – С.14–20.

⁹⁵ Вахненко Т. П. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні / І. О. Луніна, Т. П. Вахненко // Економіст. – 2005. – № 10. – С. 38–41.

⁹⁶ Геєць В. М., Семиноженко В.П. Інноваційні перспективи України – Харків: Константа, 2006. – 272 с.

⁹⁷ Модернізація місцевих фінансів України в умовах економічних і соціальних трансформацій: Монографія / За ред. О.П. Кириленко. – Тернопіль: ТНЕУ; Економічна думка, 2008. – 376 с.

⁹⁸ Луніна І.О. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні / І. О. Луніна, Т. П. Вахненко // Економіст. – 2005. – № 10. – С. 38–41.

⁹⁹ Муніципальні запозичення в Україні: Збірник матеріалів доповідей Міжнар.наук.-практ.конф. «Проблеми фінансування розвитку великих міст за рахунок муніципальних запозичень та шляхи їх розв'язання» / За заг. ред. В.І. Кравченка, В.М. Падалки, Д.М. Гриджука. – К.: МІФ, 2005. – 192 с.

¹⁰⁰ Гітман, Лоренс Дж. Основы инвестирования / Лоренс Дж. Гітман, Майкл Д. Джонк [Пер. с англ.]. - М. : Дело, 1997. - 1008 с.

¹⁰¹ Рынок облигаций: Анализ и стратегии/ Фрэнк Дж. Фабоцци; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.

обігом цінних паперів, а також дослідження впливу місцевих позик на генерацію майбутніх доходів місцевих бюджетів.

Розширення доступу органів місцевої влади до фінансових ринків має основні переваги: перш за все, дозволяє отримати більший обсяг ресурсів для фінансування інфраструктури; по-друге, вихід місцевих органів влади на ринок капіталів підвищує їхню ринкову дисципліну, фіскальну прозорість та якість управління; по-третє, фінансування за рахунок облігацій може стати альтернативою банківському фінансуванню, поглиблюючи цим структуру фінансового ринку. Проте, за відсутності ефективної регуляторної бази існують значні ризики, про що свідчать боргові кризи в Бразилії, Угорщині, Мексиці та Росії. Будучи в ролі позичальника, місцеві органи влади повинні завжди аналізувати, чи не стануть таким чином одержані кошти важким тягарем для майбутніх бюджетів. Сам по собі фіскальний дефіцит не є проблемою, якщо місцеві запозичення використовуються з метою фінансування економічного зростання та капітальних інвестицій. Водночас, розвиток інфраструктури є досить дорогим задоволенням та потребує концентрації значних коштів, причому віддача від таких проектів може бути одержана лише через декілька років. Органи місцевого самоврядування Угорщини, Індії та Росії здійснювали запозичення для фінансування операційних дефіцитів, що спричинило неможливість утримувати боргові зобов'язання.

Часткова прозорість операцій із місцевими запозиченнями в Україні та відсутність відповідальності органів місцевої влади за використання коштів місцевих бюджетів, наявний місцевий борг може мати й негативні економічні наслідки: внаслідок неефективного інвестування залучених коштів існує можливість втягування місцевих бюджетів у стан постійної боргової залежності; в свою чергу це зменшить обсяг фінансування соціальних проблем місцевих жителів; перекладання боргової відповідальності на державний бюджет та відповідно зниження

інвестиційного клімату в Україні. Слід пригадати негативний досвід на ринку місцевих запозичень Одеси у 1997 році, що призвів до подальшого дефолту, оскільки на момент погашення позики у 1998 р. місцева рада оголосила про свою неплатоспроможність щодо її погашення. Термін обігу облігацій 1 рік було випущено загальною номінальною вартістю 61 млн. грн. з метою фінансування будівництва багатопверхових паркінгів, сільськогосподарського гуртового ринку й житла, а також створення муніципального таксі. Це призвело до міжнародного скандалу, оскільки 70% власників облігацій були нерезиденти України, в основному кіпрські компанії. Не погодившись на процес реструктуризації боргу, вони звернулись до суду з метою примусового стягнення основної суми боргу, а також виплати процентів за облігаціями (дохідність за якими була визначена на рівні 50% річних) з врахуванням інфляції в доларовому еквіваленті за офіційним курсом НБУ. Основною причиною, що призвела до такої ситуації, вважають відсутність на той момент регуляторної бази для здійснення місцевих запозичень і, відповідно, контролю з боку держави за місцевими позиками. Проте на нашу думку, набагато суттєвішою причиною була нераціональна та безвідповідальна фінансова політика органу місцевого самоврядування (за призначенням було використано лише $\frac{1}{4}$ залучених ресурсів), непрозора схема запозичення (розрахунки проводились в іноземній валюті, необґрунтовано високі відсотки та відсутність страхового покриття), яка, напевно, була вигідна для самої місцевої влади¹⁰².

В даний період часу в Україні гостро дискутуються проблеми місцевих запозичень, зокрема, в контексті обговорення законопроекту «Про місцеві запозичення та гарантії», ухвалення якого може стати позитивним кроком. За умови належної регуляторної та законодавчої бази,

¹⁰² Інформація про випуск облігацій місцевої позики м. Одеси 2005 року // Бюлетень. Цінні папери України : газ. – 2005 р. – 5 груд. – (№ 279–280) - с.35

з врахуванням досвіду інших країн, розвиток ринку місцевих запозичень може стати необхідним джерелом фінансових ресурсів місцевих бюджетів.

Не зважаючи на можливість залучення місцевими бюджетами коштів через випуск облігацій, така практика не набула значного поширення в Україні через нестабільність умов господарювання, інфляцію, кризові явища в економіці, суперечливість законодавчої бази, відсутність потрібної інфраструктури та недорозвиненість вітчизняного фондового ринку. І.О. Луніна та Т.П. Вахненко вважають практику випуску місцевих позик небезпечною. На їхню думку, зіставлення умов погашення боргів і фінансових можливостей міст свідчить, що така практика є значним чинником ризику для місцевих капітальних вкладень. Проте, в окремих випадках місцеві позики можуть бути обґрунтованими. А з метою обмеження ризиків, пов'язаних з проведенням таких операцій, пропонується посилити вимоги на їхній дозвіл з боку центральних органів державного управління¹⁰³. Погоджуємось з твердженням А.Є. Буряченка, що запозичення – досить суперечливе джерело формування бюджетів, оскільки вони пов'язані з «кредитною ілюзією» виборців та бажанням політиків різного рівня здійснювати бажані видатки сьогодні, а рахунок з їх оплати пред'являти громадянам лише завтра¹⁰⁴. Розвиток місцевих запозичень в Україні потребує посилення ринкових важелів впливу на умови їх залучення та використання, зокрема: рейтингування регіонів, розміщення позик на ринкових умовах, організація їхнього обігу на вторинному ринку, залучення до контролю за розміщенням і погашенням позик клубів кредиторів. Здійснення місцевих запозичень є виправданим у випадку їх залучення для створення суспільно значущих об'єктів довготривалого користування, фінансовий тягар щодо повернення яких розподіляється в часі, або для впровадження самоокупних проектів, що

¹⁰³ Луніна І.О. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні / І. О. Луніна, Т. П. Вахненко // Економіст. – 2005. – № 10. – С. 39

¹⁰⁴ Буряченко А. Є. Переваги та недоліки боргового фінансування місцевих потреб / А. Є. Буряченко // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. праць / М-во освіти і науки України, Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана ; [відп. ред. А. М. Мороз]. – К. : КНЕУ, 2003. – Вип. 13. – 2009. – с.16

мають суспільне значення. Коли кошти залучаються не на покриття поточних витрат місцевих бюджетів, а для реалізації дохідної інвестиційної програми, тоді мешканці територіальних громад усвідомлюють доцільність здійснення позики, а для кредиторів створюються кращі передумови їх повернення¹⁰⁵

Наявні соціально-економічні проблеми в Україні, брак фінансових ресурсів в містах спонукають органи місцевого самоврядування до пошуку їх альтернативних джерел. Місцева влада, відповідно до законодавства про місцеве самоврядування, з метою залучення грошових коштів може здійснювати випуск місцевих облігацій, джерелом погашення яких будуть її майбутні доходи.

Практика випуску боргових цінних паперів застосовувалась в містах України (рис.2.5).

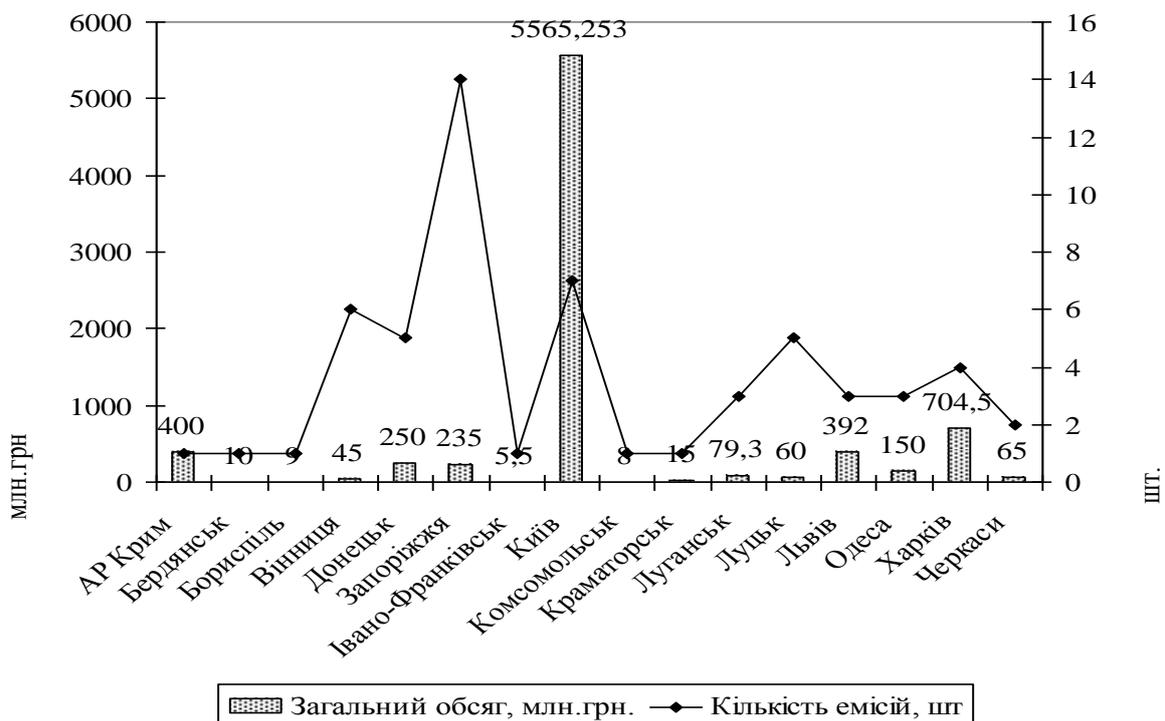


Рис. 2.5. Характеристика емісії облігацій внутрішньої місцевої позики в Україні в 2004-2012 рр. [Розроблено автором за даними <http://www.cbonds.info/emissions/>]

¹⁰⁵ Луніна І.О. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні / І. О. Луніна, Т. П. Вахненко // Економіст. – 2005. – № 10. – С. 40

За даними рис. 2.5 емітентом максимального випуску місцевих облигацій була Київська міська рада, яка протягом аналізованого періоду здійснила 7 емісій на загальну суму 5 млрд. 565 млн. грн., та 5 емісій єврооблигацій на суму 1 млрд. 150 млн. USD. Наступними йдуть Харківська міська рада – 4 емісії на загальну суму 704,5 млн.грн., та Львівська міська рада – 3 емісії на суму 392 млн.грн. Разом вищезгадані 3 міські ради здійснили випуск 83% від загального обсягу емісій на муніципальному ринку цінних паперів (рис.2.6).

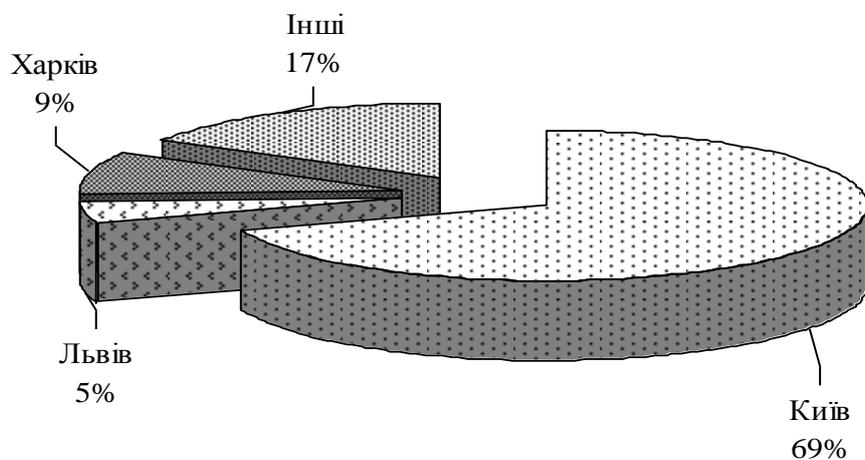


Рис. 2.6. Характеристика часток емісії облигацій внутрішньої місцевої позики в Україні в 2004-2012 рр. [Розроблено автором за даними <http://www.cbonds.info/emissions/>]

Більшість емісій ОВМП (облигацій внутрішньої місцевої позики) були здійснені протягом 2004-2009 рр. В 2010 році НКЦПФРУ не було зареєстровано жодного випуску ОВМП, внаслідок того, що одним з пунктів Меморандуму про економічну та фінансову політику, підписаного між Україною та МВФ є зниження рівня державного боргу. Відповідно до методики розрахунку державного боргу запропонованої МВФ, борг місцевих органів влади є складовою державного боргу України. Не зважаючи на те, що Новою редакцією Бюджетного кодексу від 08.07.2010 рр. дозволено випуск ОВМП містам з чисельністю населення більше 500

тис. жителів, проте з 2011 рр. і надалі випуск здійснювали міста з чисельністю населення більше 1 млн. жителів (табл.2.1).

Таблиця 2.1

Характеристика емісії облігацій внутрішньої місцевої позики в Україні в 2011-2012 рр. [Розроблено автором за даними <http://www.cbonds.info/emissions/>]

Емітент	Серія	Період обігу ЦП	Фактично розміщені, грн.	Дохідність, % річних
Запоріжжя	2-I	2011-2013 рр.	10 000 000	13,50
	2-J	2011-2014 рр.	10 000 000	13,50
	2-K	2011-2015 рр.	5 000 000	13,50
	3-L	2012-2014 рр.	10 000 000	17,4
	3-M	2012-2015 рр.	20 000 000	17,4
	3-N	2012-2016 рр.	20 000 000	17,4
Київ	2-B	2012-2014	1 125 000 000	15,20
	2-C	2012-2014	250 000 000	15,20
	2-D	2012-2014	500 000 000	15,20
	2-E	2012-2014	750 000 000	15,20
	2-F	2012-2015	875 000 000	15,25
	3-G	2012-2015	1 915 253 000	15,25
Харків	2-D	2011-2014	99 500 000	15,00
Черкаси	2-B	2011-2016	60 000 000	14,00

При розгляді доцільності органами місцевого самоврядування здійснення місцевих запозичень необхідним є розрахунок залежності коефіцієнта сукупної генерації доходів місцевих бюджетів від емісії цінних паперів. Для цього проаналізуємо випуск ОВМП Харківською міською радою в 2008 році та їх вплив на генерування доходів місцевого бюджету протягом 2009-2013 рр.

Загальна номінальна вартість облігацій, що пропонувались до розміщення: серія «В» – 200 млн. грн., серія «С» – 305 млн. грн. Відсоткова ставка на весь термін обігу облігацій серій «В» та «С» становила 16% річних. Відповідно розмір відсоткових виплат – 39,89 гривень на одну облігацію. Дата погашення облігацій: 24 жовтня 2011 року (серія «В»), 11 листопада 2013 року (серія «С»). Емітент протягом 2012 року здійснив

достроковий викуп облігацій серії С на загальну суму 100,0 млн. грн. Викуп було проведено двічі протягом 2012 року по 50000 штук облігацій.

Отже, від емісії цінних паперів міська рада Харкова в 2008 році залучила до місцевого бюджету фінансових ресурсів в сумі 505 млн. грн., що становило 19% загального доходу місцевого бюджету м. Харків.

Залучені грошові кошти надійшли до бюджету розвитку та були спрямовані на фінансування цільової програми розвитку інфраструктури міста (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Напрями фінансування програми розвитку інфраструктури
м. Харків, 2008 рік¹⁰⁶

Назва об'єкту	Сума,млн. грн.
Реконструкція доріг і інженерних об'єктів на них	231,2
Будівництво когенераційної станції на базі районної котельні Салтівського житлового масиву, проведення комплексної реконструкції інженерних комунікацій в будинках житлових мікрорайонів Олексіївки та Салтівського житлового масиву	45
Реконструкція житлового фонду комунальної власності Салтівського житлового масиву	130
Реконструкція повітродувної станції комплексу біологічного очищення стічних вод "Диканівський"	17
Реконструкція автоматизованої системи управління дорожнім рухом	10
Внески органів місцевого самоврядування у статутні фонди комунальних підприємств міста Харкова (придбання спецмашин та механізмів для утримання доріг та проведення ремонтних робіт)	71
Разом	505

Хоча термін від акумулювання грошових коштів до 2013 становитиме 5 років, значних результатів від застосування даного механізму очікувати зарано, вважаємо доцільним провести аналіз можливого вияву впливу на приріст бюджетних доходів використання облігаційних позик в 2009-2013 рр. На основі приведених даних доцільно

¹⁰⁶ www.city.kharkov.ua/documents/final.doc

проаналізувати зміну фінансових ресурсів бюджету щодо підвищення генерації майбутніх доходів внаслідок емісії облігацій (табл.2.3).

Таблиця 2.3

Динаміка показників генерації доходів місцевого бюджету м. Харків за рахунок здійснення емісії в 2008-2013 рр. [Розраховано автором за даними www.city.kharkov.ua]

Показник	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Надходження до бюджету розвитку, млн.грн:	793,54	170,00	180,00	210,00	100,0	320,0
- безплатні, млн.грн	263	170	180	210	100	320
- платні, млн.грн.	505	0	0	0	0	0
Середньорічна дохідність боргових зобов'язань, %	16	16	16	16	16	16
Процентні видатки за позиками, млн.грн.	20,2	80,8	80,8	60,6	48,8	32,8
Сукупні видатки за позиками, млн.грн	20,2	80,8	80,8	260,6	148,8	337,8
Видатки поточного року, млн.грн	2691,7	2846,0	3687,2	4199,5	4705,2	5230,0
Доходи майбутнього року (без трансфертів та залучених коштів), тис.грн	2189,2	2101,1	2991,2	3471,7	3913,0	4321,7
Фактичний коефіцієнт сукупної генерації (Ксг)	0,8133	0,7383	0,8112	0,8267	0,8316	0,8263
Розрахований Ксг	0,7692	0,5698	0,7123	0,7378	0,7482	0,7464
Різниця фактичного рівня Ксг від розрахункового	0,0441	0,1684	0,0990	0,0889	0,0834	0,0799
Приріст бюджетних доходів за рахунок зміни Ксг, млн.грн	96,53	353,88	296,02	308,46	326,54	345,40
Бюджетний позитив(+) чи негатив(-) від використання позик, тис.грн	76,33	273,08	215,22	47,86	177,74	7,60

* планові розраховані значення

Отже, незважаючи на застереги з боку науковців та практиків фондового ринку щодо можливих проблем, пов'язаних з емісією облігацій, на нашу думку, існує більше позитивних чинників для місцевих органів влади в даному способі залучення грошових ресурсів:

- купонна ставка по облігаціях є на порядок нижча за банківський кредит, і може переглядатись емітентом після 8-ми купонного періоду в бік зниження, проте не нижче облікової ставки НБУ. Даний момент характеризує облігацію, як менш вартісний спосіб залучення фінансових ресурсів;

- період обігу облігацій максимально адаптований до інвестиційних потреб регіону;

- період виплати купонів, дострокового погашення та остаточного погашення по облігаціях визначається емітентом, та дає місту в межах територіальної одиниці можливість регулювання грошових потоків;

- за умови вчасного і в повному обсязі дотримання усіх умов проспекту емісії облігацій, формується позитивна історія кредитоспроможності міста, яка в майбутньому дозволить здійснити емісію на більшу суму грошових коштів.

На основі приведеного аналізу можна зробити наступні висновки. По-перше, практика застосування емісії місцевих облігацій як механізму залучення грошових коштів є хоча і дорогою процедурою, проте, являється реальною основою для збільшення бюджетних видатків для їх корисного використання, застосовуючи коефіцієнт сукупної генерації бюджетних доходів. По-друге, період залучення, розподіл та використання грошових коштів в різних напрямках через боргові зобов'язання та повернення їх до бюджету внаслідок економічного та податкового росту потенціалу території є достатньо тривалим. Тому ефекту від використання даних коштів слід очікувати не швидше, як за 3-5 років, після того, як механізм приросту бюджетних ресурсів практично повністю переорієнтується на функціонування без використання залучених грошових коштів за рахунок додаткової емісії місцевих облігацій.

2.4. Фінансове моделювання та прогнозування інноваційного розвитку України

У реаліях сучасної ринкової економіки інновації перестають бути одним із напрямків діяльності і набувають характеристик факторних ознак виробництва, саме вони забезпечують ріст продуктивності і є динамічним елементом економічного розвитку, обумовлюють підвищення рівня національної конкурентоспроможності.

Рівень розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності країни є важливим елементом досягнення економічного зростання. Саме тому розробка та впровадження інноваційної моделі є стратегічним пріоритетом розвитку національної економіки України та запорукою набуття нової якості зростання національного господарства.

Вивченню проблеми розвитку інноваційної діяльності країн останнім часом приділяється все більше уваги. Авторами праць з цієї проблематики є вчені З. Адаманова, Г. Андрощук, А. Гальчинський, В. Геєць, А. Гречан, М. Денисенко, Т. Кепич, І. Корнілова, В. Ключко, А. Кузнецов, В. Кузнецова, І. Луциків, І. Мірошник, В. Оболенский, О. Олейніков, Г. Оліх, В. Семиноженко, Т. Соболева. В працях цих і багатьох інших вчених розглядаються різні аспекти використання інновацій у діяльності та розвитку національної економіки.

Проте роботи вказаних науковців лише частково охоплюють предмет дослідження і не розкривають усіх можливостей застосування економіко-математичних методів. При цьому багато аспектів цієї проблеми потребує додаткової уваги та проведення глибоких досліджень, особливо в сфері розробки та запровадження інноваційної моделі розвитку національної економіки.

Перспективи подальшої розбудови вітчизняної економіки вбачаються в опануванні саме інвестиційно-інноваційної моделі розвитку,

про що наголошується в програмах діяльності уряду та інших документах державної ваги¹⁰⁷.

В цьому контексті актуальним є розроблення нового підходу до систематизації існуючих і створення нових методик оцінки і прогнозування інноваційних показників з використанням економіко-математичних методів. Методи досліджень, що використані авторами, ґрунтуються на діалектиці та комплексному економетричному підході до вивчення інвестиційно-інноваційної моделі розвитку.

Стан інвестиційно-інноваційної діяльності в країні є вагомим чинником економічного розвитку держави, який в свою чергу забезпечує відтворення основних фондів, реструктуризацію економіки, підвищує її конкурентоспроможність та орієнтує на високотехнологічний вектор розвитку¹⁰⁸. На сьогодні Україні потрібно використовувати інтенсивний шлях розвитку цього сектора економіки на засадах визначення ступеня впливу факторів інноваційної сфери на макроекономічні показники. З цією метою було визначено та згруповано основні існуючі показники, що використовуються у літературних джерелах та які застосовує офіційна статистика для характеристики інновацій та інноваційної діяльності вітчизняних підприємств, зокрема і сфери промисловості. В результаті первинного відбору факторів ми обмежилися такою їх групою:

1) фінансові показники:

- кошти іноземних інвесторів на інноваційну діяльність (x_1);
- фінансування інноваційної діяльності державою (x_2);
- сума витрат підприємств на інноваційну діяльність (x_5);

2) показники кількісної оцінки інновацій:

¹⁰⁷ Про інноваційну діяльність: Закон України від 18 вересня 2002 р. // Урядовий кур'єр, 2002. – №143. – С. 3 – 4.

¹⁰⁸ Онікієнко В.В. Інноваційна парадигма соціально-економічного розвитку України: Монографія /В.В. Онікієнко, Л.М.Смельяненко, І.В. Терон; НАН України. РВПС України. – К.: [РВПС НАН України], 2006. – 480 с.

- кількість впроваджених нових технологічних процесів (x_3);
- кількість освоєних виробництв інноваційних видів продукції (x_5);
- 3) науково-технічні показники:
 - кількість організації, які виконують наукові дослідження й розробки (x_7);
 - чисельність кандидатів і докторів наук в економіці України (x_8);
- 4) показники інноваційної активності:
 - питома вага підприємств, що впроваджували інновації (x_6).

Взаємозалежність факторів та ВВП з економічних міркувань можна описати рівнянням в такому вигляді:

$$\ln y = a_0 + a_1 \ln x_1 + \sum_2^8 a_i x_i \quad (1)$$

Вид залежності обирається з економічних міркувань, а також з використанням пофакторних залежностей, що зображені у таблиці 1. У цій таблиці дані ілюстрації до рівнянь зв'язку (власно кажучи обернених $x(y)$) з яких ми обираємо відповідні компоненти рівняння (1).

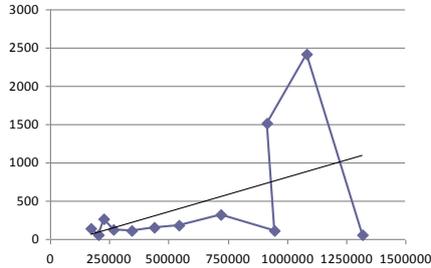
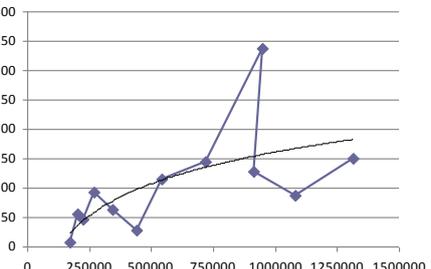
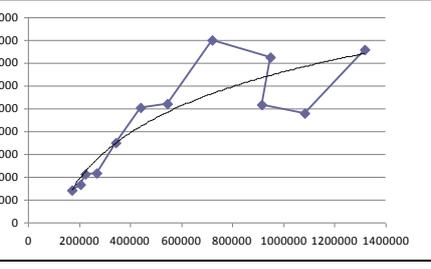
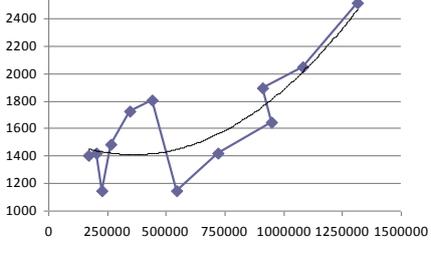
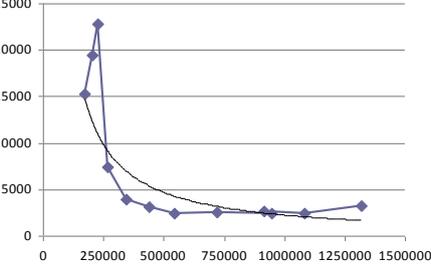
Рівняння регресії складається з 8-и факторів, ненормовані значення яких подано в таблиці 2.4.

Для отримання рівнянь залежності, не порушуючи загальності і для запобігання технічних труднощів (обертання в 0 визначника матриці) змінні треба нормувати. Для цього використовуємо три види нормування:

$$\tilde{x} = \frac{x}{\bar{x}}, \quad \tilde{x} = \frac{x_{\max} - x}{x_{\max} - x_{\min}}, \quad \tilde{x} = \frac{x - \bar{x}}{\sigma}$$

Таблиця 2.3

Зв'язок інноваційних факторів і ВВП

№	Фактор	Вид зв'язку	Коефіцієнт детермінації	Графік
1	Кошти іноземних інвесторів на інноваційну діяльність	$y = 0,0009x - 77,7$	$R^2 = 0,62$	
2	Фінансування інноваційної діяльності державою	$y = 77,963\text{Ln}(x) - 915,69$	$R^2 = 0,4159$	
3	Сума витрат підприємств на інноваційну діяльність	$y = 2916,4\text{Ln}(x) - 33667$	$R^2 = 0,7828$	
4	Кількість впроваджених нових технологічних процесів	$y = \exp(-19) * x^2 - 0,0009x + 1565,7$	$R^2 = 0,7036$	
5	Кількість освоєних виробництв іноваційних видів продукції	$y = \exp(21) * x^{-1,0544}$	$R^2 = 0,7331$	

Продовження таблиці 2.3

6	Кількість організації, які виконують наукові дослідження й розробки	$y = 3808,4x^{-0,0754}$	$R^2 = 0,7472$	
7	Чисельність кандидатів і докторів наук в економіці України	$y = 14819\ln(x) - 110292$	$R^2 = 0,9715$	
8	Питома вага підприємств, що впроваджували ініновації	$y = 0,000000000001x^2 - 0,00002x + 16,597$	$R^2 = 0,5581$	

Рівняння регресії складається з 8-и факторів.

Рівняння регресії (з врахуванням нормування) отримаємо в такому вигляді:

$$\ln y = 0,408 - 0,00039 \ln(x_1) + 0,0033x_2 + 0,0047x_3 - 0,00091x_4 + 0,0196x_5 + 0,0044x_6 + 0,1588x_7 + 0,4026x_8$$

Деякі з факторів можуть бути мультиколінеарними, тому для перевірки наявності мультиколінеарності використовуємо тест Фаррара-Глобера:

Реалізуючи алгоритм тесту ФГ обчислюються F-критерії за формулами:

$$F_k = \frac{(c_{kk} - 1)(n - m)}{m - 1}, \text{ де } c_{kk} - \text{діагональні елементи матриці помилок.}$$

$$F_1=1,744, \quad F_2=1,087, \quad F_3=3,314, \quad F_4=8,279,$$

$$F_5 = 4,396,$$

$$F_6 = 66,38,$$

$$F_7 = 306,4,$$

$$F_8 = 334,6.$$

Таблиця 2.4

Ненормовані значення інноваційних факторів¹⁰⁹

Роки	Кошти іноземних інвесторів, млн.грн.	Кошти державного бюджету, млн.грн.	Впроваджено нових технологічних процесів, процесів	Освоєно виробництво інноваційних видів продукції, найменувань	Сума витрат за рахунок власних коштів, млн.грн.	Питома вага підприємств, щопроваджували інновації. %	Кількість організацій, які виконують наукові дослідження розробки	Чисельність кандидатів і докторів наук в економіці України, осіб
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8
2000	133.1	7.7	1403	15323	1399.3	14.8	1490	69080
2001	58.5	55.8	1421	19484	1654	14.3	1479	71250
2002	264.1	45.5	1142	22847	2141.8	14.6	1477	73681
2003	130	93	1482	7416	2148.4	11.5	1487	75631
2004	112.4	63.4	1727	3978	3501.5	10	1505	77412
2005	157.9	28.1	1808	3152	5045.4	8.2	1510	80305
2006	176.2	114.4	1145	2408	5211.4	10	1452	84381
2007	321.8	144.8	1419	2526	7999.6	11.5	1404	87036
2008	115.4	336.9	1647	2446	7264	10.8	1378	91186
2009	1512.9	127	1893	2685	5169.4	10.7	1340	95035
2010	2411.4	87	2043	2408	4775.2	11.5	1303	98418
2011	56.9	149.2	2510	3238	7585.6	12.8	1255	99874

Порівнюючи з табличним значенням $F(0.05, 13,2) = 19,4$, бачимо що для показників 6, 7, 8 $F > F_{\text{табл}}$, отже ці змінні мультиколінеарні.

Часткові коефіцієнти кореляції:

$$r_{kj} = \frac{-c_{kj}}{\sqrt{c_{kk}c_{jj}}} \quad t_{kj} = \frac{r_{kj}\sqrt{n-m}}{\sqrt{1-r_{kj}^2}}$$

¹⁰⁹ Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

$r_{67} = -0,9807$, $r_{68} = -0,95763$, $r_{78} = -0,98541$, де r_i – критерії Ст'юдента для даних змінних також вказують на колінеарність

$$t_{67} = -10,0329, \quad t_{68} = -6,65014, \quad t_{78} = -11,5777.$$

(Значення критеріїв порівнюємо з табличним при $n - m = 4$ ступенями вільності: $T(0,05;4) = 2,78$. Існує мультиколінеарність між окремими змінними x_6 і x_7 , x_6 і x_8 , x_7 і x_8).

Виключимо фактор x_6 і проведемо дослідження ще раз за такою ж схемою.

Для зв'язку між факторами x_7 і x_8 спостережуване значення t-критерію 2,88, а критичне значення 2,57. В цьому випадку існує мультиколінеарність. З економічних міркувань виключимо фактор x_7 .

Усі розрахунки проведені MS Excel, перевірені за допомогою пакетів «Анализ данных» і «Статистика».

Остаточного отримаємо рівняння регресії виду:

$$\ln Y = 0,664347 + 0,002939 \ln(x_1) + 0,003072 x_2 + 0,001735 x_3 - 0,003934 x_4 + 0,021172 x_5 + 0,310670 x_8 .$$

Змінні вже не колінеарні, і ми отримуємо рівняння і проводимо дослідження на значущість коефіцієнтів. Для цього обчислюємо дисперсію за формулою

$$\sigma_{a_i}^2 = c_{ii} \widehat{S}_{\text{зал}}^2, \quad \text{де } c_{ii} - \text{діагональні елементи матриці } (X' X)^{-1} \quad a_i \geq t \sigma_i$$

Знайдемо Табличне значення критерія Ст'юдента:

$$t(a; n-1) = t(1-0,95; 11) = 2,20$$

Порівнюємо коефіцієнти рівняння і $t \sigma_{a_i}$. Для всіх коефіцієнтів крім x_3 виконується рівність $t \sigma_{a_i}$. Отже, всі коефіцієнти крім x_3 значущі, наочно це можна побачити із рис. 1.

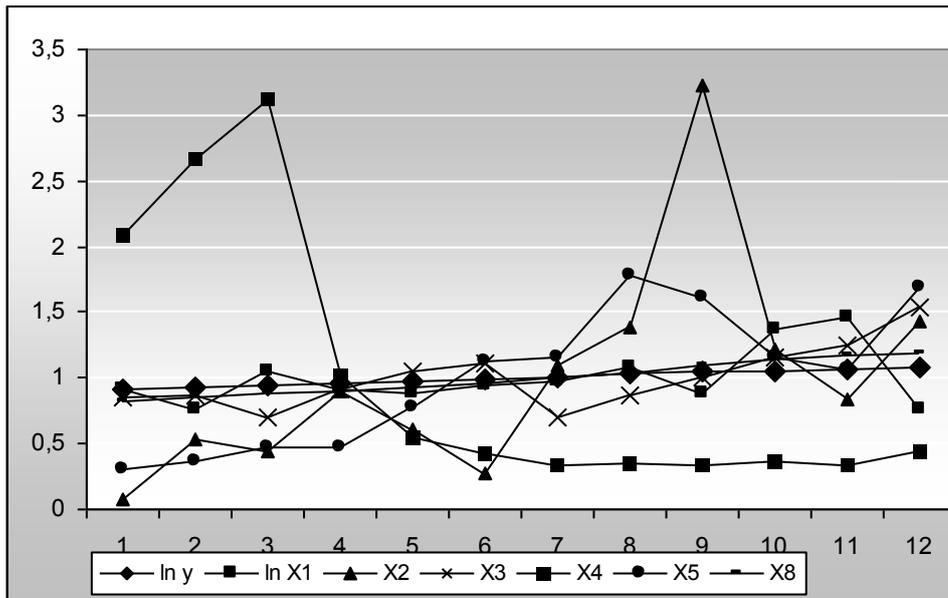


Рис. 2.7. Вплив факторів інноваційної сфери на макроекономічні показники

Тобто значущими та впливовими є відповідно такі фактори:

1) фінансові показники:

- кошти іноземних інвесторів на інноваційну діяльність (x_1);
- фінансування інноваційної діяльності державою (x_2);
- сума витрат підприємств на інноваційну діяльність (x_5);

2) показники кількісної оцінки інновацій:

- кількість впроваджених нових технологічних процесів (x_3);
- кількість освоєних виробництв інноваційних видів продукції (x_5);

3) науково-технічні показники:

- чисельність кандидатів і докторів наук в економіці України (x_8);

Отже, характер зв'язку даних факторів та ВВП можна виразити наступним рівнянням:

$$\ln Y = 0,664347 + 0,002939 \ln(x_1) + 0,003072 x_2 + 0,001735 x_3 - 0,003934 x_4 + 0,021172 x_5 + 0,310670 x_8$$

Коефіцієнт детермінації: $R^2 = 0,8321$; Тобто більш ніж 80% даних підпорядковані обраній залежності.

Дисперсії: Загальна: $\hat{S}_y = 0,3255$. Залишкова: $\hat{S}_{зал} = 0,000058$. Факторна: $\hat{S}_{фак} = 0,3249$

Ступінь адекватності $F = 464,88$ ($\hat{S}_{фак} / \hat{S}_{зал}$). Критичне значення з ймовірністю 0,95: $F_{кр} = F(0,96,6,5) = 0,23$.

Так як вибрані фактори мають велику ступінь достовірності апроксимації інформації (майже 0,8) і адекватно відображають дані, можна стверджувати, що ці фактори досить представницькі.

Отже, вибрана модель повністю задовольняє поставлену задачу, вибрані фактори не є мультиколінеарними (що є гарним показником), всі коефіцієнти крім x_3 значущі.

Для прогнозування результатів інноваційної діяльності був обраний метод Хольта-Вінтерса, комбінований з поліноміальним прогнозуванням за принципом мінімізації МАД-критерію (MAD – mean absolute deviation). Цей метод не потребує оцінювання дисперсії адекватності.

$$MAD = \frac{\sum |Y_i - \bar{Y}_i|}{n}$$

де Y_i - значення відповідного показника;

\bar{Y}_i - значення прогнозного показника.

Метод Хольта-Вінтерса успішно впорається не лише з короткостроковими, а й середньо- і навіть довгостроковими прогнозами, оскільки здатний виявляти мікротренди у моменти, що передують прогнозом, і екстраполювати ці тренди на майбутнє. При використанні методу необхідно послідовно обчислити значення тренду, що накопичені в деякій точці ряду.

$$E_i = U(E_{i-1} + T_{i-1}) + (1-U) Y_i;$$

$$T_i = V T_{i-1} + (1-V) (E_i - E_{i-1}),$$

де через E і T позначені згладжені значення ряду і тренд, розраховані по всіх точках, U і V – константи згладжування.

Комбінація цього методу разом з методом поліноміального згладжування, дає можливість отримати лінії, в яких ураховані всі перелічені компоненти. Враховуючи результати економетричного дослідження прогнозування ВВП можна зробити за отриманим рівнянням $VVP_{2012}=1415941$.

Таким чином, на основі проведеного дослідження було виявлено характер зв'язку між факторами, що характеризують інноваційну сферу та ВВП. Зокрема, впливовими факторами є кошти іноземних інвесторів на інноваційну діяльність, фінансування інноваційної діяльності державою, сума витрат підприємств на інноваційну діяльність, кількість впроваджених нових технологічних процесів, чисельність кандидатів і докторів наук в економіці України.

Розроблена економіко-математична модель інноваційного розвитку економіки України на основі оцінки ступеня впливу кожного з визначених факторів інноваційної сфери на загальний макроекономічний показник валового внутрішнього продукту України дало змогу спрогнозувати ВВП на подальший період.

Результати розрахунків показують, що для України має бути використана стратегія нарощення, при якій використовується власний науково-технічний потенціал, на інноваційну діяльність залучаються кошти іноземних інвесторів, державного бюджету та власні кошти підприємств, збільшується кількість впроваджень наукових розробок.

2.5. Тенденції й особливості злиття та поглинання компаній: світовий досвід і вітчизняні реалії

В умовах глобалізації особливу роль у розвитку як окремих національних господарств, так і світової економіки у цілому відіграють процеси злиття та поглинання компаній. Найкрупніші компанії світу розглядають ці процеси як реальний спосіб розширити масштаби своєї діяльності, підвищити міжнародну конкурентоспроможність та збільшити прибуток. До початку XXI ст. відбулося п'ять хвиль злиття і поглинань. Серед найзначніших операцій слід відзначити об'єднання компаній в таких галузях: авіабудування («Boeing» та «McDonnell Douglas»), автомобілебудування («BMW» і «Rover Group», «Daimler-Benz» та «Chrysler»), виробництво біологічних продуктів («Roche Holding AG» і «Genentech Inc»), нафтогазова промисловість («British Petroleum» та «Amoco», «Mobil» і «Техасо»), фінансова сфера («Morgan Stanley» і «Dean Whitter Discovery») та інші. У результаті активізації процесів злиття і поглинання утворилася низка світових супергігантів.

У сучасній науковій літературі зустрічаються різні підходи до розуміння сутності, значення, класифікації цих процесів. Дослідженню фінансових аспектів і ризиків злиття та поглинання компаній, світових тенденцій у цій сфері, впливу даних процесів на економічну безпеку країн, міжнародних корпоративних стратегій злиття та поглинання присвячено роботи таких науковців, як О. Абакуменко¹¹⁰, І. Андрущенко¹¹¹, Є. Коломієць-Людвіг¹¹², О. Курасов¹¹³, М. Литовченко¹¹⁴, В. Македон¹¹⁵, О. Сазонець¹¹⁶ та ін.

¹¹⁰ Абакуменко О.В. Вплив процесів злиття та поглинання на економічну безпеку України / О.В. Абакуменко, М.В. Литовченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – №23. – С. 42 – 47.

¹¹¹ Андрущенко І.Г. Ризики при злитті та поглинанні фінансових установ / І.Г.Андрущенко // Науковий вісник Національної академії внутрішніх справ України. – 2011. – №5. – С. 39 – 47.

¹¹² Коломієць-Людвіг Є. Класифікація злиття та поглинання за критеріями, що мають юридичне значення / Є. Коломієць-Людвіг // Підприємництво, господарство і право. – 2010. – №11. – С. 67 – 70.

¹¹³ Курасов О. Класичні помилки та практика урегулювання конфліктів при злиттях і поглинаннях / О. Курасов // Фінансовий ринок України. – 2010. – №8. – С. 18 – 20

Метою дослідження є виявлення сучасних особливостей і тенденцій, найпоширеніших типів злиття та поглинання компаній у світі, визначення доцільності використання міжнародного досвіду в цій сфері в Україні.

Слід відзначити, що за своєю структурою злиття і поглинання дуже неоднорідні. У міжнародній практиці виділяють різні типи злиття і поглинання залежно від таких класифікаційних ознак, як: стратегічна мета; рівень синергії; форма фінансування операції; географічні та галузеві особливості тощо.

Рівень злиттів і поглинань сильно різняться за регіонами, країнами і в цілому у світі. Злиття та поглинання, які здійснюються усередині регіону, відрізняються за багатьма параметрами від аналогічних транскордонних та транснаціональних операцій.

Залежно від стратегічної мети і характеру інтеграції компанії можна виділити горизонтальні, вертикальні і конгломеративні злиття. Така класифікація характеризує відносини між фірмами і напрям дій, згідно з яким компанія позиціонує себе в довгостроковому періоді.

Як показує світовий досвід, для успішного горизонтального злиття дуже важливу роль відіграє правильне визначення ринку. Крім того, такі операції найчастіше перебувають під посиленним контролем з боку антимонопольних органів для запобігання можливому захопленню частки ринку й обмеженню конкуренції.

Вертикальне злиття може розширювати сферу діяльності компанії в певній галузі як у напрямі до постачальників, так і в напрямі до кінцевого користувача або продукту. Таке злиття приводить до повної або часткової вертикальної інтеграції, яка створює конкурентну перевагу, засновану на

¹¹⁴ Литовченко М.В. Злиття та поглинання: проблеми визначення дефініції // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. - №3 (11). – С. 250 – 257.

¹¹⁵ Македон В.В. Класифікація процесів корпоративних злиттів і поглинань / В.В. Македон // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2009. – №2. – С. 124 – 128.

¹¹⁶ Сазонець О.М. Укрупнення компаній як фактор розвитку ринку інформаційних технологій / О.М. Сазонець // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – №16. – С. 29 – 33.

диференціації, тому вертикальні злиття дуже популярні в світовій економіці.

Останнім часом поширилися випадки конгломеративного злиття, тобто об'єднання двох компаній, які не пов'язані між собою ніякими технологічними та іншими зв'язками, крім фінансових. Конгломеративні злиття приводять до утворення диверсифікованого портфеля, на відміну від синергетичного портфеля, який утворюється, коли група господарських підрозділів стратегічно пов'язана між собою.

Пов'язане злиття дає змогу реалізовувати стратегічну відповідність, яка може виявлятися в абсолютно різних сферах діяльності фірми: технології виробництва, вимогах до персоналу, джерелах матеріальних ресурсів, методах управління, консолідації схожих торговельних марок тощо. Непов'язане злиття в основному здійснюється з метою отримання високих і стабільних фінансових результатів, а також розподілення фінансових ризиків за багатьма напрямками.

Розглянемо відмінності злиттів і поглинань залежно від їх фінансування. Виділяють три основні варіанти оплати угод потенційними покупцями. По-перше, оплату можна здійснити повністю в грошовій формі, по-друге, повністю в цінних паперах, коли засобом платежу виступають акції компанії-покупця, і, по-третє, може використовуватися комбінація цих двох варіантів. Як свідчить сучасна практика фінансування, обмін акціями стає все більш популярною технологією при здійсненні таких операцій. Так, якщо у 2001 р. близько 60% вартості найбільших операцій (понад 100 млн. дол. США) було сплачено повністю грошовими коштами і менше 2% – пайовою участю, то в останні роки понад 50% вартості операцій оплачувалося повністю акціями і лише 15 – 17% повністю грошовими коштами.

Це, на нашу думку, обумовлено бажанням компанії, що поглинає, зменшити ризики, оскільки при сплаті за операцію акціями, синергетичний

ризик розподіляється пропорційно часткам акціонерів обох компаній у новій комбінованій компанії, а при грошових трансакціях власники компанії, яка здійснює поглинання, повністю несуть ризик за те, що очікуване зростання вартості, яке виражається у премії, за рахунок злиття не реалізується.

Серед основних причин, які обумовлюють прийняття компанією рішень про злиття та поглинання, можна назвати:

- усунення конкурента і, як результат, посилення власних ринкових позицій;
- захист власної конкурентної позиції;
- придбання частки ринку задля розширення масштабів збуту або, навіть, отримання на ньому домінуючої позиції;
- посилення своїх слабких сторін;
- заповнення розривів у власній глобальній мережі.

Наслідки процесів злиття та поглинань є неоднозначними. Найбільший синергетичний ефект може бути отриманий з корпоративної точки зору, який включає підвищення рівня диверсифікації, економію на масштабах, поліпшення менеджменту, що вигідно як для економіки у цілому, так і для споживачів.

Дослідження міжнародного ринку М&А свідчить, що кількість і обсяг міжнародних угод із злиття та поглинання в останні десятиріччя постійно зростали. Рекордного рівня загальна вартість операцій на світовому ринку М&А досягла у 2007 р. – 4,3 трлн. доларів, а їх кількість становила 46701¹¹⁷.

Починаючи з кризового 2008 р. значна частина крупних операцій зі злиття та поглинання була пов'язана із спробами урядів розвинених країн пом'якшити наслідки важкої фінансової ситуації в декількох найбільших

¹¹⁷ Спад на світовому ринку злиття та поглинань продовжився / Українська правда. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.epravda.com.ua/news/2012/12/27/353022

корпораціях, оскільки їх банкрутство могло викликати нову хвилю паніки на фінансових ринках і подальше погіршення ситуації. Державна підтримка передусім була направлена на банківський сектор.

Найбільша операція такого роду мала місце у Великобританії, де держава довела частку володіння «Royal Bank of Scotland» до 84,9%, вклавши 41,8 млрд. дол. США. Серед великих трансакцій в інших галузях відмічається участь уряду США в порятунку «General Motors» і страхової компанії «AIG».

Але відбувалися і чисто комерційні операції, насамперед на фармацевтичному ринку. Лише за I квартал 2009 р. у цій сфері було проведено відразу три операції загальним обсягом понад 156 млрд. дол. США. Так, найбільший у світі фармацевтичний концерн «Pfizer Inc.» за 68 млрд. дол. США купив американську компанію «Wyeth», раніше відому як «American Home Products». Потім швейцарська фірма «Roche Holding AG» довела до 100 % свою частку в біотехнологічній компанії «Genentech Inc.» (47 млрд. дол. США), а компанія «Merck» за 41 млрд. дол. США придбала «Schering-Plough»¹¹⁸.

Серед інших активних галузей у сфері M&A-операцій виділялися фінансова, енергетична та сировинна сфери, ринок «hi-tech». Активним поглиначем 2009 р. була «Cisco Systems», яка вважається однією з найуспішніших компаній Інтернет-ери. У грудні 2009 р. «Cisco» вдалося придбати більше 90 % акцій норвезької компанії «Tandberg». Операція, що дала можливість компанії стати світовим лідером у виробництві устаткування для відеоконференцій, обійшлася в 3,4 млрд. дол. США.

У 2010 – 2011 рр. активність на світовому ринку M&A дещо підвищилась. Але макроекономічні проблеми, у тому числі тривала криза єврозони і загроза «фінансового обриву» в США, утримували компанії

¹¹⁸ Россоха В.В., Осетрова О.П. Світові тенденції корпоративного злиття і поглинання. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: archive.nbuv.gov.ua

розвинутих країн від проведення операцій злиття та поглинання. Внаслідок, у 2012 р. активність у цій області у всьому світі знизилася порівняно з попереднім роком: операцій стало менше на 12%, їх загальна вартість знизилася на 8%.

Дослідження, проведені компанією «Ernst&Young», свідчать, що у 2012 р. загальна вартість операцій на світовому ринку M&A знизилася на 47% порівняно з 2007 р. до 2,25 трлн. доларів США, а їх кількість зменшилася на 21% до 36865¹¹⁹.

У 2013 р. очікується падіння інтересу великих міжнародних корпорацій до злиття та поглинань, і операцій у цьому секторі буде мало.

Тривалий час на міжнародному ринку M&A домінуючими учасниками були американські та західноєвропейські компанії. Постійно збільшувалася частка японських компаній у міжнародній корпоративній консолідації. Але в 2012 р. країни БРІКС витіснили представників єврозони з десятки країн із найбільшою загальною вартістю операцій.

Так, якщо у 2007 р. до десятки країн світу з найвищою загальною вартістю операцій M&A входило 5 країн єврозони, а єдиним представником БРІК у цьому списку була Росія, то сьогодні до нього входять Китай (друге місце), Бразилія і Росія. З п'яти представників єврозони лише Німеччині вдалося зберегти за собою місце у десятці (дев'яте місце).

Експерти вважають, що у 2013 р. міжнародні корпорації більш охоче інвестуватимуть до Китаю. До п'ятірки найпривабливіших з цієї точки зору країн також ввійдуть Індія (3 місце) і Бразилія (4 місце), а також Німеччина (5 місце) і США (2 місце)³⁶.

Аналіз тенденцій, особливостей і закономірностей на світовому ринку M&A дає змогу зробити такі висновки.

¹¹⁹ Спад на світовому ринку злиття та поглинань продовжився / Українська правда. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.epravda.com.ua/news/2012/12/27/353022

По-перше, фірми, які володіють технологічними перевагами, більш схильні створювати підприємства в нових секторах економіки, а технологічно відсталі компанії найчастіше здобувають технології через поглинання закордонних підприємств.

По-друге, технологічно диверсифіковані компанії зазвичай проникають на нові ринки через поглинання місцевих фірм.

По-третє, в останні три десятиліття лідерами на глобальному ринку злиття і поглинання виступають фірми з великим досвідом діяльності на міжнародному ринку.

По-четверте, останнім часом спостерігається активізація невеликих фірм на ринку M&A, а не тільки крупних ТНК.

По-п'яте, придбання часто призводять до недооцінки активів підприємств, які продаються або істотному зниженню цін на ці активи.

В Україні проблема злиття та поглинання є досить актуальною, учасники фінансового ринку сьогодні проявляють значний інтерес до цих процесів, хоча говорити про високий рівень розвитку технологій M&A ще зарано. Дослідження злиттів та поглинань серед компаній України дозволяють виділити ряд тенденцій та особливостей. Передусім, на українському ринку злиття та поглинання існує низка проблем.

По-перше, недосконалість законодавства в галузі злиття та поглинання гальмує укладання чесних та відкритих угод, спричиняє значну кількість невдач та зловживань у цій сфері.

В Україні немає чітко визначеного понятійного апарату щодо «злиття», а термін «поглинання» взагалі не зустрічається у вітчизняних законодавчих актах.

У низці нормативно-правових актів поряд з терміном «злиття» зустрічається поняття «приєднання», зокрема в Господарському кодексі, Цивільному кодексі, Законі України «Про акціонерні товариства». Але в Податковому кодексі злиття і приєднання не виокремлені як самостійні

поняття. На практиці дуже важко дати точне визначення угоді злиття чи поглинання, іноді це можливо лише тоді, коли стає зрозумілим, у якій атмосфері проходять переговори – в дружній чи ворожій. Таким чином, процедури щодо злиття та поглинання, прописані в законодавчих і нормативних документах України, потребують детального опису та визначення.

Велика кількість проблем і помилок в галузі злиття та поглинання виникає через недостатній досвід власників і менеджерів компаній. Однією з важливих особливостей вітчизняного ринку M&A є закритість інформації, тому значна кількість малих і середніх операцій не завжди є публічними.

Якщо розглянути динаміку ринку M&A в Україні, можна відзначити, що він з кожним роком набирає обертів, зростає його роль у світовому масштабі. Більшість угод із злиттів і поглинань сьогодні здійснюється або з метою формування сильної вертикально інтегрованої структури організації, або ж з метою посилення ринкової позиції. Саме тому об'єктом сучасного ринку злиття та поглинання в Україні передусім є підприємства металургійної та харчової галузей промисловості, а також телекомунікаційного бізнесу та сфери фінансових послуг.

Аналіз розвитку процесів злиття та поглинання в Україні свідчить, що впродовж 1990-х років таких операцій за участю вітчизняних компаній практично не спостерігалось. Вперше показник поглинання вітчизняних підприємств іноземними значно виріс у 2000 р. і становив 151 млн. дол. США.

У наступні роки відбулося підвищення обсягів іноземного інвестування в Україну. В 2005 р. на вітчизняному ринку злиття та поглинання було здійснено 85-ть угод вартістю 2,3 млрд. дол. США, що становило 3% від всього обсягу цього ринку в Центральній і Східній Європі. Найактивнішими зовнішніми інвесторами до України були Росія

(14 угод), США і Австрія. Україна зайняла третє місце з привабливості для зовнішніх інвесторів після Республіки Чехії і Словаччини.

У 2006 р. український ринок злиття та поглинання оцінювався в 3,4 млрд. дол. США (3,2% ВВП). Загальна вартість угод виросла на 44% порівняно з 2005 р., а кількість угод – на 101% (до 171-єї). Це був найвищий показник зростання в Південно-Східній Європі. Найбільшими інвесторами до України стали підприємства Росії (22 угоди), Польщі (13 угод), Кіпру (6 угод), Великобританії (5 угод) і Франції (5 угод). Найзначніший обсяг угод (1,7 млрд. дол. США) спостерігався у сфері фінансових послуг завдяки тому, що іноземні інвестори цього року придбали декілька великих українських банків¹²⁰.

За даними групи M&A-Intelligence, у 2007 р. обсяг операцій M&A досяг рекордного показника – 21,49 млрд. дол. США. Найбільше операцій проводилося в секторі фінансових послуг (більше 25 трансакцій), харчовій промисловості (12 трансакцій); інвестиційно привабливими були також паливно-енергетичний комплекс, важке машинобудування, металургійна промисловість тощо.

На противагу європейським інвесторам, для яких компанії фармацевтичної і хімічної промисловості є найціннішими, національний ринок все більше стає предметом зацікавленості з боку представників торгівлі. Підтвердженням тому є отримання польською компанією «NFI Empik Media & Fashion» контролю над мережею магазинів роздрібної торгівлі одягом «Maratex».

У 2008 р. аналітики передбачали збільшення ринку M&A ще на 30% – до 20 млрд. дол. США. Проте реально ємність ринку в 2008 р. впала порівняно з попереднім роком майже в шість разів – до 3,7 млрд. дол. США. У трійці галузей-лідерів M&A за кількістю й обсягом операцій були

¹²⁰ Фітель О.І. Особливості злиття та поглинання банківських установ в Україні / О.І.Фітель // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2009. – №2(5). – С. 90 – 93.

фінансовий сектор (у ньому відбулося 8 операцій на загальну суму 1,92 млрд. дол. США), металургія (дві трансакції на суму 590 млн. дол. США) і харчова промисловість (13 трансакцій на суму 575 млн. дол. США).

Серед особливостей останніх місяців 2008 р. було різке збільшення заявок на продаж проблемних активів, проведення більшості операцій непублічно (в основному через необхідність реструктуризації боргу), збільшення обсягів злиття та поглинання в середньому і дрібному бізнесі.

У 2009 р. через кризу вітчизняний ринок M&A кардинально змінився з «ринку продавця» на «ринок покупця». Основними причинами таких операцій стало не бажання іноземних компаній отримати доступ на український ринок, як раніше, а пошук і придбання найпривабливіших активів за вигідною ціною. Загальна кількість операцій M&A в країні різко скоротилася в результаті швидкого зниження активності інвесторів. Слід відзначити зменшення інтересу до підприємств, що вимагають значних інвестицій на модернізацію і розвиток. Найвища активність операцій спостерігалася в секторах з активами, що знецінилися, – фінансовому, ритейлі, нерухомості. Основною ж причиною вузькості ринку M&A України став брак коштів для проведення операцій. Найбільша кількість операцій пройшла між українськими власниками. За оцінками аналітиків, у 2009 р. обсяг ринку публічних і не публічних операцій не перевищив 1,5 млрд. дол. США без урахування придбань «Метінвеста».

2010 р. ознаменувався вибуховим зростанням масштабів українського ринку M&A. Одним із основних чинників цього стало отримання потенційними інвесторами доступу до фінансових ресурсів, а також більша поступливість продавців компаній. Обсяг операції зі злиття та поглинання перевищив 4,5 млрд. дол. США. Найбільша кількість угод була укладена у фінансовому секторі, але найвища сума операції була характерна для важкої промисловості.

Спостерігалася велика активність в агросекторі, FCMG, нерухомості і продуктовому ритейлі. Так «Кернер» придбав «Allseeds Group»; «МХП» купив компанії «Продальянс», «Канівське» та ще дві компанії; будівельний холдинг «BT Invest» об'єднався з «НСМ». Відбулося багато приватних операцій в секторі нерухомості.

За підсумками 2011 р. було зафіксовано в цілому 53 угоди в Україні на загальну суму 5,43 млрд. дол. США, що на 20,1% більше результату 2010 р. У 2012 р. найбільша M&A-активність в Україні була в агросекторі, сфері переробки та ритейлі, оскільки саме в цих галузях зберігається значний потенціал для концентрації бізнесу.

У I кварталі 2013 р. на вітчизняному ринку угод M&A було зафіксовано близько 40 трансакцій на суму 3,7 – 4,0 млрд. дол. США. З початку року було оголошено кілька значних угод, а саме: продаж «Інтера» за 2,5 млрд. дол. США, «AES Київобленерго» (VS Energy& AES Corporation – 89,12%) і «AES Рівнеобленерго» – за 113 млн. дол. США (84,56%), Одеського НПЗ – близько 200 млн. дол. США (ВЕТЕК – Східно – європейська паливно-енергетична компанія), «Ерсте банку» – 83 млн. дол. США. Крім того, завершені операції з продажу «Технополісу» («Ельдорадо» – Росія), «Каравану». На заключній стадії – переговори про продаж «АВК» і «Запоріжтрансформатор», причому ціна кожної з цих угод набагато перевищує 100 млн. дол. США.

Висока активність процесів злиття та поглинання завжди спостерігалася у банківському секторі України. Особливістю України є те, що всі угоди зі злиття та поглинання в банківському секторі було здійснено, використовуючи лише готівкову форму розрахунку. Це пояснюється, перш за все, тим, що «банки-покупці» значно переважали за активам «банки-цілі».

Передумовою сьогоденного поживлення таких процесів є поява на ринку більшої кількості «покупців» цього специфічного товару, що

пояснюється певною стабілізацією економічної ситуації після фінансової кризи. Ціни на українські активи зросли, що спонукає власників до їх продажу.

За 2012 р. у банківському секторі України відбулися значні зміни – сім відомих європейських фінансових установ залишили наш ринок. За оцінками експертів, ще мінімум два банки планують продати свої українські підрозділи. Продаж активів пояснюється кризовими процесами в країнах Європи, а також внутрішніми проблемами на українському ринку, зокрема сповільненням економічного зростання, нижчою за прогнозу прибутковістю банківської системи, високим рівнем проблемних боргів і очікуванням девальвації гривні в Україні¹²¹.

Покупцями виступають переважно українські та російські фінансові установи. Так, «Erste Group» продала свій «Ерсте Банк» власнику «Фідобанку». Наприкінці 2012 р. російський «Сбербанк» придбав австрійський «Volksbank» та почалося об'єднання українських підрозділів цих банків. На відміну від більшості банків, «Сбербанк» активно нарощував кредитний портфель і відкривав нові відділення.

«Дельта банк» виріс у чотири рази завдяки активній скупці кредитних портфелів і банків за останні два роки. Було придбано 100% акцій 55-ої за розміром активів фінансової установи країни – «Swedbank». Є домовленість про покупку 100% акцій у акціонерів «Кредит промбанку» за символічну ціну внаслідок знецінення банківських активів після фінансової кризи. Потенційне об'єднання цих банків під брендом «Дельта банку» приведе до створення установи з капіталом понад 6 млрд. грн. і активами 45 млрд. грн, який за розмірами активів займе п'яте місце в

¹²¹ Основні показники діяльності банків України на 1 січня 2013 року // Вісник Національного банку України. – Лютий 2013 р. – № 2. – С. 50.

банківській системі, потіснивши «Промінвестбанк», «Укрсоцбанк» та «ВТБ банк»¹²².

Можна відзначити, що існує ймовірність того, що з великих українських банків із західним капіталом на ринку залишаться лише ті, які мають сильні ринкові позиції і не виявлять бажання продавати свої активи за відносно низькими цінами.

Зростання кількості угод зі злиття та поглинання є ознакою часу та складовими глобалізації світової економіки, проте вони також визначають характер внутрішнього ринку і передбачають адаптацію вже існуючих організаційно-економічних чинників з урахуванням особливостей функціонування міжнародних компаній та банків в Україні. Тому лише консолідація досвіду, можливостей та раціональних управлінських, маркетингових, фінансових та організаційних рішень дозволить ефективно використати ринковий потенціал вітчизняних підприємств та фінансових установ.

¹²² Вовк В. Діагностування кризи з боку центральних банків: зарубіжний та вітчизняний досвід / В. Вовк, Ю. Дмитрик // Вісник Національного банку України. – Березень 2013 р. – № 3. – С. 20.

РОЗДІЛ 3

АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ

3.1. Правові засади реалізації грошово-кредитної політики в контексті забезпечення конкурентних переваг економіки України

У сучасній ринковій економіці монетарна політика є одним з найвагоміших важелів впливу держави на перебіг економічних процесів і на конкурентоспроможність країни зокрема. Ефективність центрального банку вирішальною мірою залежить від обраної монетарної стратегії, структурно збалансованої системи монетарних інструментів, прогнозовано функціонуючого трансмісійного механізму, що вимагає належного рівня розвитку економіки та утвердження в ній відповідних функціональних та інституціональних складових, які забезпечували б ринковий характер перебігу економічних процесів.

Еволюція української економіки від планової до ринкової підвищила роль монетарних детермінант економічних процесів, які активізували економічну діяльність суб'єктів господарювання за допомогою інструментів грошово-кредитного регулювання.

Основу дослідження грошово-кредитної політики та її впливу на економіку країни становлять праці зарубіжних науковців Дж. О'Рігана, Дж. Тейлора, Ст. Фішера, М. Фрідмена, С. Мишкіна Фредеріка, Е. Дж. Долана та інших. У вітчизняній економічній літературі цим проблемам приділяли значну увагу такі економісти як В. Бурлачков¹²³, О. Вовчак, В. Геєць¹²⁴, Н. Гребеник¹²⁵, О. Дзюблюк, С. Міщенко, А. Мороз,

¹²³ Бурлачков, В. Особливості сучасних економічних процесів і грошово-кредитна політика / В. Бурлачков // Економіка України. – 2010. – № 4. – С. 16–21.

¹²⁴ Геєць, В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. Геєць // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 5–23.

¹²⁵ Гребеник, Н. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття третя. Шляхи вдосконалення політики рефінансування Національними банком України / Н. Гребеник // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 10. – С. 3–11.

А. Сомик¹²⁶, В. Стельмах¹²⁷, В. Ющенко та інші. Широке коло питань, пов'язаних із дослідженням взаємозв'язку між макроекономічними та монетарними показниками, висвітлено багатьма вітчизняними вченими, зокрема В. Зяньком, Н. Камашевою, Л. Кривенко А. Ставицьким та багатьма іншими.

Грошово-кредитна політика займає провідне місце у загальноекономічній політиці держави (поряд із бюджетною, структурною, зовнішньоторговельною, фіскальною) і визначається пріоритетними та стратегічними цілями економічного розвитку. Проте для проведення урядом виваженої економічної політики визначення стратегічних напрямів економічного зростання країни, розробки державних програм, а також Основних засад грошово-кредитної політики потрібно досліджувати не лише динаміку окремих макроекономічних та монетарних показників, а й доцільно проводити їх статистичний аналіз.

Ураховуючи актуальність вказаного питання, вважаємо за доцільне провести аналіз взаємозв'язку між макроекономічними та монетарними показниками й визначити шляхи підвищення рівня конкурентних позицій України за рахунок оптимізації грошово-кредитної політики.

У періоди погіршення економічного стану в країні, на жаль, інколи робляться спроби повернутися до методу «підвищення добробуту». Зокрема, в період нещодавньої фінансово-економічної кризи були намагання шляхом ухвалення законів покласти на Національний банк України виконання невластивих йому функцій, зміст яких полягав у використанні емісійних механізмів як для фінансування державних видатків, так і для інших цілей (фінансування будівництва, сільського господарства). Одночасно з погіршенням стану державних фінансів посилювався політичний тиск на Національний банк. Така негативна

¹²⁶ Сомик, А.В. Умови середовища реалізації грошово-кредитної політики в Україні / А.В. Сомик // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 39–52.

¹²⁷ Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін: монографія / за ред. В.С. Стельмаха. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

ситуація спричинила подальше посилення інституційно-правової бази проведення грошово-кредитної політики з метою недопущення в майбутньому політичних спекуляцій щодо діяльності Національного банку України.

Зважаючи на це, одним із зобов'язань, які Україна взяла на себе в рамках заходів соціально-економічної політики, відповідно до спільної з Міжнародним валютним фондом програми «Стенд-бай», було внесення змін до Закону України «Про Національний банк України» з метою посилення інституційних засад його діяльності. Зміни уточнюють цілі та пріоритети грошово-кредитної політики¹²⁸.

Зокрема, головним пріоритетом діяльності НБУ визначено досягнення та підтримку цінової стабільності в державі (перехід до режиму цінової стабільності шляхом акцентування уваги на середньостроковій перспективі підтримання низьких темпів споживчої інфляції). Законодавством визначено сприяння стабільності банківської системи. Третьою за пріоритетністю ціллю НБУ визначено сприяння забезпеченню стійких темпів економічного зростання та підтримку економічної політики уряду.

У цьому контексті головними напрямками координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики є¹²⁹:

- 1) зниження рівня інфляції;
- 2) забезпечення адекватної боргової політики;
- 3) фінансування дефіциту державного бюджету, у тому числі шляхом випуску державних цінних паперів і монетизації державного боргу;
- 4) стимулювання економічного зростання;
- 5) управління дефіцитом платіжного балансу.

¹²⁸ Щербакова, О. Інституційно-правові засади проведення грошово-кредитної політики в Україні / О. Щербакова // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 10. – С. 36–39.

¹²⁹ Науменкова, С. Основні напрями координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С. Науменкова, С. Міщенко // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 5. – С. 13–21.

Рівень конкурентоспроможності національної економіки та економічне зростання країни в цілому залежить від комплексу чинників як економічного, так і соціального характеру. Одним із чинників, що має вирішальне значення при визначенні рівня конкурентоспроможності економіки, є ефективна монетарна політика держави, оскільки високий рівень розвитку і стабільність грошово-кредитного сектора національної економіки є основою для її зростання.

Таким чином, аналіз впливу грошово-кредитної політики Національного банку України на макроекономічну ситуацію в країні дає змогу визначити напрямки та шляхи збільшення рівня конкурентоспроможності національної економіки.

Через розрахунок показника макроконкурентоспроможності, який показує потенціал країни враховуючи її економічне зростання, можливим є визначення факторів, що впливають на загальний стан економіки, а, відповідно, і визначення інструментів грошово-кредитної політики. Показник макроекономічної конкурентоспроможності розраховується за формулою¹³⁰:

$$КСП_{(max)} = \frac{P}{L} \times \left[\left(\frac{екс.}{імн.} \right) \times A + \left(\frac{екс.}{зовн. борг} \right) \times B + \left(\frac{htP}{P - htP} \right) \times C \right],$$

де P – ВВП,

L – кількість зайнятих;

Q – якість ВВП;

htP – продукція високотехнологічних галузей;

A – середньоарифметичне з експорту та імпорту у ВВП;

B – середньоарифметичне з експорту та зовнішнього боргу у ВВП;

C – постійний коефіцієнт еластичності, який дорівнює 0,5.

Даний показник визначається на основі показника якості ВВП, що є вирішальним у наведеній формулі, тому що саме він характеризує якісні параметри економіки країни. Тобто такі показники, як позитивний торговельний баланс, низький зовнішній борг та розвиток hi-tech індустрії підвищують конкурентоспроможність національної економіки.

¹³⁰ Гончарук, Т.І. Макроконкурентоспроможність економіки: система показників та їх використання / Т.І. Гончарук // Вісник Української академії банківської справи. – 2006. – № 1 (20). – С. 17–19.

Скориставшись наведеною формулою, можливим є визначення показника конкурентоспроможності національної економіки, який би враховував як кількісні, так і якісні параметри функціонування економіки. Статистичні дані для визначення цього показника та результати розрахунку наведені у таблиці 3.1.

Аналізуючи дані таблиці слід зауважити, що показник якості ВВП за 2003–2012 роки в цілому має тенденцію до зниження. Лише у період 2003–2005 роки даний показник був більшим за 1, тобто і показник конкурентоспроможності національної економіки був вищим за звичайну макроекономічну продуктивність праці. З 2006 року показник якості ВВП має значення менше від 1, що для національної економіки є негативним фактором, так як він, по-перше, є нижчим від макроекономічної продуктивності праці і, по-друге, знижує загальне значення показника макроконкурентоспроможності України через погіршення якісних параметрів економічного розвитку.

Отже, проаналізовані дані свідчать, що Україна займає вкрай низькі конкурентні позиції серед країн світу, що обумовлено значною мірою впливом технологічного чинника, про що свідчить показник якості ВВП, а особливо недостатнім розвитком такої його складової, як обсяг продукції високотехнологічних галузей. Також слід відмітити, що для України є характерним взаємозалежність факторів суспільного життя, що перебувають під безпосереднім впливом політики нашої держави.

Таблиця 3.1

Розрахунок показника макроекономічної конкурентоспроможності України за 2003–2012 роки

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Валовий внутрішній продукт, млн. грн.	264165	344822	441452	544153	720731	948056	913345	1082569	1302079	1408889
Кількість зайнятих, тис. осіб	20163,3	20295,7	20680	20730,4	20904,7	20972,3	20191,5	20226	20324	20354
Обмінний курс гривні відносно дол. США	5,3327	5,3192	5,1247	5,05	5,05	5,2672	7,7912	7,9356	7,9676	7,991
Експорт, млн. дол. США	28953	41291	44378	50239	64001	85612	54253	69255	88844	89768
Експорт, млн. грн.	154397,7	219635,1	227423,9	253707	323205,1	450935,5	422696	549580	707873,5	717336,1
Імпорт, млн. дол. США	27665	36313	43707	53307	72153	99962	56206	73239	99001	104540
Імпорт, млн. грн.	147529,1	193156,1	223985,3	269200,4	364372,7	526519,8	437912,2	581195,4	788800,4	835379,1
Валовий зовнішній борг, млн. дол. США	23811	30647	39619	54512	79955	101659	103396	117346	126236	135049
Валовий зовнішній борг, млн. грн.	126976,9	163017,5	203035,5	275285,6	403772,8	535458,3	805578,9	931210,9	1005798	1079176,6
Продукція високотехнологічних галузей, млн. дол. США	647,3	978,3	653	977,3	1452,4	1709,4	1150,4	1494	1654	1902
Продукція високотехнологічних галузей, млн. грн.	3451,9	5203,8	3346,4	4935,4	7334,6	9003,8	8963,0	11855,8	13178,4	15198,9
Коефіцієнт <i>a</i>	0,571474	0,598557	0,511278	0,480478	0,477000	0,515505	0,471130	0,522265	0,574725	0,551042
Коефіцієнт <i>b</i>	0,532574	0,554855	0,487549	0,486070	0,504334	0,520219	0,672405	0,683924	0,658052	0,637564
Коефіцієнт <i>c</i>	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Якість ВВП	1,252284	1,435834	1,069059	0,905370	0,831949	0,884398	0,812533	0,903029	0,984005	0,902423
Макроконкурентоспроможність	16,41	24,39	22,82	23,77	28,68	39,98	36,75	48,33	63,04	62,47

Примітка. Розраховано автором за даними джерел^{131,132,133}

¹³¹ Дані офіційного сайту Державного служба статистики України [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

¹³² Дані офіційного сайту Національного банку України [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

¹³³ Дані офіційного сайту Організації Об'єднаних Націй з питань торгівлі товарами. Статистична база даних [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://comtrade.un.org>.

Значення показника ВВП є одним із вирішальних індикаторів економічного розвитку країни. Тому наступним етапом нашого дослідження є визначення монетарних показників, що впливають на ВВП. Регулятивні заходи грошово-кредитної політики здійснюються безпосередньо в грошово-кредитній сфері, її ефект не обмежується цією сферою, а проявляється також у реальній економіці завдяки впливу монетарних змін на виробництво, інвестиції, зайнятість і, в кінцевому підсумку на ВВП. Отже, монетарна політика по суті є складовою загальної економічної політики держави.

Тому доцільним є визначення характеру зв'язку та проведення аналізу основних макроекономічних (ВВП, індекс споживчих цін, обсяг промислової продукції) та монетарних показників (грошовий агрегат М2, обсяг наданих кредитів в економіку країни, рівень реальної процентної ставки, сальдо поточного рахунку платіжного балансу, курс гривні відносно долара США) (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Результати кореляційно-регресійного аналізу

Змінні	Коефіцієнт кореляції за досліджуваний період (роки)
	2001–2012 рр
М2 ⇨ індекс споживчих цін	0,014
М2 ⇨ продукція промисловості	0,989
М2 ⇨ ВВП	0,998
М2 ⇨ кредити в економіку	0,974
кредити в економіку ⇨ продукція промисловості	0,953
кредити в економіку ⇨ ВВП	0,970
кредити в економіку ⇨ індекс споживчих цін	0,132
реальна процентна ставка ⇨ індекс споживчих цін	-0,903
реальна процентна ставка ⇨ продукція промисловості	-0,244
реальна процентна ставка ⇨ ВВП	-0,236
індекс споживчих цін ⇨ поточний рахунок платіжного балансу, курс гривні відносно долара США	-0,121

Дослідження показали, що між показником грошового агрегату M_2 та величиною валового внутрішнього продукту, обсягом продукції промислового виробництва та кредитами в економіку країни існує тісний і прямий зв'язок. Дещо менший зв'язок між показниками обсягу кредитування економіки і величиною валового внутрішнього продукту та продукцією промислового виробництва. Також тісний, проте обернений, зв'язок між показником реальної процентної ставки та індексом споживчих цін.

Отримані результати розрахунків дозволяють сформулювати низку висновків, які розкривають процес формування і реалізації монетарної політики в Україні з урахуванням залежностей основних макроекономічних показників і їх впливу на цінову стабільність, зокрема:

- інфляція споживчих цін має виразну монетарну компоненту;
- обмеження грошової маси може мати короткочасний стримуючий вплив на динаміку промислового виробництва;
- прискорення інфляції – вагомий чинник погіршення сальдо поточного рахунку.

Як показав кореляційний аналіз, до факторів, що справляють найбільший вплив на конкурентні переваги економіки України, відносяться агрегат грошової маси в обігу M_2 , кредити в економіку країни та рівень реальних процентних ставок.

Таким чином, варто зазначити, що у цілому сформована інституційно-правова база проведення грошово-кредитної політики в Україні на сьогодні відповідає кращій практиці центральних банків провідних країн Європи і дає змогу на належному рівні забезпечувати виконання своїх функцій. Зміни до законодавства визначили основні пріоритети монетарної політики, що сприяло підвищенню конкурентних переваг економіки України.

Сучасна грошово-кредитна політика країни здійснюється на базі аналізу макроекономічної та фінансової ситуації, моделюванні процесів, які відбуваються на грошово-кредитному ринку, і прийняття на цій основі монетарних рішень. Результати дослідження взаємозв'язку макроекономічних і монетарних показників підтверджують, що зміни у грошовій масі чинять сильний та швидкий вплив на динаміку реального ВВП та інфляційні процеси. Також, проведені розрахунки свідчать про низькі конкурентні позиції України серед решти країн світу, що зумовлено, насамперед, низьким рівнем розвитку технологій і обсягом реалізації продукції високотехнологічних галузей.

3.2. Типологія і структуризація банківської діяльності

Банківська діяльність – це сфера економічної діяльності, яка в сучасних умовах динамічно розвивається на підприємницьких засадах і характеризується рухом грошей та його регулюванням.

Поняття «банківська діяльність» належить до фундаментальних у фінансовій науці і базовим¹³⁴ у нашому дослідженні. У Законі України «Про банки і банківську діяльність» зазначено, що «банківська діяльність – залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських і рахунків фізичних і юридичних осіб»¹³⁵. У цьому законодавчому визначенні банківську діяльність обмежено «залученням» і «розміщенням коштів», «відкриттям і веденням банківських рахунків». Однак, на наш погляд, банківську діяльність конкретизують ще й такі поняття: «банківське підприємництво», «банківництво», «банківське виробництво», «банківське посередництво»,

¹³⁴ Реверчук С.К., Сербина О.Г., Реверчук Н.Й., Кеменяш І.Г. та ін. Податкове регулювання банківської діяльності: монографія / за ред. д.е.н., проф. С.К. Реверчука. – К.: «Знання», Л.: «Тріада плюс», 2010. – 220 с.

¹³⁵ Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 р. // www.rada.gov.ua.

«банківське кредитування», «банківське депозитування», «банківське інвестування», «банківське консультування», «банківське проектування», соціальне банківництво тощо.

Банківська діяльність – це дозволена законами і ліцензіями специфічна або виключна діяльність банків. У змістовному плані банківська діяльність може бути розкрита через такі поняття: «банківський продукт», «банківська операція» і «банківська послуга».

Проблема і тема «банківської діяльності» перебуває в полі зору вітчизняної і зарубіжної науки та освіти. Передусім заслуговує уваги книга Лаптева С.М., Денисенка М.П., Кабанова В.Г., Любуня О.С. «Банківська діяльність (вітчизняний та зарубіжний досвід)»¹³⁶, в якій зазначено, що «ефективна діяльність банківської системи неможлива без сучасного науково обґрунтованого законодавства, яке повинно базуватися на національних традиціях організації й керування фінансовою сферою». Е.Н. Василен і Л.Я. Маршавіна стверджують, що «у всіх країнах банківська діяльність є найбільш строго керованим видом підприємництва», оскільки несе в собі «небезпеку підвищеного соціально-економічного ризику»¹³⁷.

Необхідно наголосити на важливій особливості державного регулювання банківської діяльності: серед методів державного регулювання банківської діяльності пріоритетним було і залишається грошово-кредитне регулювання, а не фіскальне, або податкове. Це зумовлено тим, що: а) банки – це «фабрики» з виробництва кредитів; б) головним державним регулятором банківської системи є ЦБ, який не має у своїх руках податкових важелів впливу.

Водночас в сучасній економічній науці є два підходи до оцінки рівня оподаткування банківської діяльності: за першим підходом рівень

¹³⁶ Лаптев С.М., Денисенко М.П., Кабанов В.Г., Любуня О.С. Банківська діяльність (вітчизняний та зарубіжний досвід) : Навчальний посібник. – К.: ВД «Професіонал», 2004. – 320 с.

¹³⁷ Василен Э.Н., Маршавина Л.Я. Механизм регулирования деятельности коммерческих банков России на макро- и микроуровне. – М.: ОАО «Издательство «Экономика», 1999. – 271 с.

оподаткування банківської діяльності є недостатнім і тому податкове навантаження необхідно посилити і за другим підходом обґрунтовується необхідність зниження податкового навантаження банківського сектору з метою більшого залучення ресурсів банків у фізичну (наутарально-речову) економіку. Однак на сьогодні в теорії і практиці переважає третій підхід: банки і виробничі підприємства – це рівноправні суб'єкти господарювання і тому мають оподатковуватися однаково.

Сучасна банківська діяльність є складною, розгалуженою, спеціалізовано-універсальною і тому потребує наукової типологізації. «Тип» – це одиниця в систематиці організацій та установ, що включає близькоспоріднені класи. Типологія – це поняття, яке застосовується в методології систематизування, і є логічним упорядкуванням елементів певної множини (предметів, явищ і т.п.) згідно з принципом порівняння їх характеристик із характеристиками елементів, вибраних як типи¹³⁸.

Отже, на нашу думку, типологію банківської діяльності доцільно здійснювати за такими напрямками: тип банку, тип діяльності, тип результату діяльності, тип банківської системи. Кожен тип має свої класи, тобто тип має структуруватися на класи.

В економічній та словниковій літературі науковій систематизації банків приділяється значна увага. Однак саме поняття банк має різні тлумачення. Так, С.Р. Мойсєєв вважає, що «банк – це кредитна організація, яка має виключне право здійснювати у сукупності такі банківські операції: залучення на вклади грошових коштів юридичних і фізичних осіб; розміщення вказаних коштів від свого імені і за свій рахунок на умовах повернення, платності, строковості; відкриття і ведення банківських

¹³⁸ УСЕ: Універсальний словник-енциклопедія / Гол. ред. ради чл. кор. НАНУ М. Попович. – 2-ге вид. доп. – Київ: ПВП Всеуито, 2001. – Львів: ЛДКФ Атлас. 2001. – VII+1575 с.

рахунків фізичних і юридичних осіб»¹³⁹. Однак це визначення дуже подібне до дефініції банківської діяльності і не визначає його усіх істотних функції та мети діяльності. Між іншим в Законі України «Про банки і банківську діяльність» наведено визначення, яке відрізняється від попереднього тільки двома словами: «банк – юридична особа»...¹³⁵.

О.В. Дзюблюк дає таке визначення: «банк – це інститут ринкової економіки, що виконує у сукупності три основні операції: приймає депозити, надає кредити та здійснює розрахунки»¹⁴⁰. Інакше кажучи, у цьому визначенні застосовано операційний підхід.

В.М. Усоскін називає банки «фінансовими посередниками, які забезпечують механізми міжгалузевого і міжрегіонального перерозподілу грошового капіталу в суспільстві»¹⁴¹. Зрозуміло, що у цьому визначенні задіяно функціональний підхід, оскільки банк виконує функції посередництва в кредиті і в платежах. Дзюблюк О.В. своє друге визначення банку також будує на функціональному підході: «банки – це суб'єкти економічних відносин, основними функціями яких є посередництво в кредиті, посередництво в платежах і випуск кредитних грошей»¹⁴⁰.

П. Роуз вважає, що «банк – це фірма, яка надає фінансові послуги, що здійснюються професійними кредитними установами»¹⁴². Однак, це визначення видається дуже розмитим, в якому наголошено, що банк – це «кредитна фірма».

А.А. Мещеряков у своєму визначенні комерційного банку наголошує, що «це цілісне підприємство (яке складається з ряду підрозділів, що функціонують відносно автономно один до одного), що

¹³⁹ Моисеев С.Р. Денежно-кредитный энциклопедический словарь / С.Р. Моисеев. – Москва: Дело и Сервис, 2006. – 384 с.

¹⁴⁰ Банківські операції: Підручник / за ред. д.е.н., проф. О.В. Дзюблюка. – Тернопіль: Вид-во ТНЕУ «Економічна думка», 2009. – 696 с.

¹⁴¹ Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. М. : НПУ «Вазар-Федро», 1994. – 320 с.

¹⁴² Роуз Питер С. Банковский менеджмент. – М.: Дело, 1997. – 768 с.

забезпечує перерозподіл грошових коштів в економіці, організацію системи розрахунків, що породжені, сферою грошового обігу ринку»¹⁴³.

Вищенаведене визначення банку вказує на такі його сутнісні ознаки:

- 1) банк розглядається як цілісне підприємство;
- 2) банк перерозподіляє грошові кошти;
- 3) банк реалізує специфічні грошові послуги.

Між тим вказівка на «риннок» є некоректною.

У «Великому економічному словнику» банк розглядається як «... фінансове підприємство, яке зосереджує тимчасово вільні грошові засоби (вклади), надає їх у тимчасове користування у вигляді кредитів (позичок), є посередником у взаємних платежах і розрахунках між підприємствами, установами або окремими особами, регулює грошовий обіг, включаючи випуск (емісію) нових грошей»¹⁴⁴.

У цьому визначенні акцентується на: 1) фінансово-посередницькій діяльності банку між продавцем грошей і їх покупцем; 2) на посередництві у платежах і розрахунках; 3) на регулюванні банком грошового обігу. Однак останнє є не коректним, хоча б тому, що комерційні банки самі регулювати грошовий обіг не можуть, цю функцію виконує ЦБ.

С. Мочерний і Л. Тришак пропонують розглядати визначення сутності банку взагалі: «це особливе фінансово-кредитне підприємство, що виконує ряд базових функцій (надання кредитів, посередництво у послугах і розрахунках, залучення тимчасово вільних коштів), при здійсненні яких, а також з приводу привласнення наявних у нього активів, залучення депозитів між різними суб'єктами, виникає певна сукупність економічної власності».

¹⁴³ Мещеряков А.А. Організація діяльності комерційного банку. Навч. посібник. – К.: УУ, 2007. – 608 с.

¹⁴⁴ Большой энциклопедический словарь / Под ред. Н.Н. Азрилияна. – 3-те изд. – М.: Институт новой экономики, 1998. – 1580 с.

Це політико-економічне визначення описує сутність банку взагалі – як ЦБ, так і КБ. Між тим, вищезазвані автори пропонують розгорнуте визначення комерційного баку: «це особливе кредитно-фінансове підприємство, яке здійснює основні базові функції та різноманітні операції в процесі виникнення яких, а також з приводу привласнення наявних у нього активів, нагромадження депозитів та ін., виникає певна сукупність відносин економічної власності між різними економічними суб'єктами з метою максимального привласнення прибутків. І нарешті С. Мочерний і Л. Тришак формулюють коротке визначення комерційного баку: «це кредитно-фінансове підприємство, яке виконує різноманітні операції з метою отримання прибутку»¹⁴⁵.

Однак, в цьому загалом прийнятному того й складному визначенні, відсутнє те, що називається кінцевим результатом банківської діяльності: продукти і послуги.

До розкриття сутності банку зазвичай деякі вчені підходять з двох боків: юридичного і економічного. Для юридичного (правового) підходу вирішальне значення має поняття «банківська операція», в перелік яких входять ті, які згідно законодавства належить включити до банківської діяльності. Однак сутність – це не тільки відношення діяльності банку до закону. Адже не закон визначає сутність банку як такого, і навіть не операції, які дозволяє йому виконувати закон, а економічна сторона справи, яка є первинною порівняно із юридичною.

О.І. Лаврушин доречно пропонує брати до уваги низку методологічних вимог при визначенні сутності банку¹⁴⁶: 1) одного розгляду операцій, які виконує банк, недостатньо для визначення сутності банку. Банк може виконувати всього кілька операцій і кілька сотень операцій, але залишатися банком; 2) сутність банку єдина незалежно від

¹⁴⁵ Мочерний С.В., Тришак Л.С. Банківська система України. – Львів: Тріада плюс, 2004. – 304 с.

¹⁴⁶ Деньги, кредит, банки: ученик / Кол. авторов по ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. О.И. Лаврушина. – 9-е изд. стер. – М.: КНОРУС, 2010. – 560 с.

його типу (спеціалізований чи універсальний, державний чи приватний); 3) сутність банку визначають його особливості, ознаки, які відрізняють банки від інших економічних інститутів. 4) сутність банку визначає його структура: капітал, вид банківської діяльності, банківські працівники, банківська техніка, технологія, матеріали.

Є.І. Кузнєцова розглядає комерційний банк з двох боків: комерційне підприємство і соціальний інститут¹⁴⁷.

Як комерційне підприємство банк керується такими принципами: обов'язкове дотримання законодавчих норм і нормативів; прагнення доотримання прибутку; ухилення від ризиків; відповідальність за результати своєї діяльності своїми доходами і власним капіталом; вільне розпорядження ресурсами і доходами; самостійний вибір своїх клієнтів; перевага тривалої перспективи короткостроковим результатом.

Як соціальний інститут банк поєднує приватні і різні цілі його учасників: власники банку – зростання банку; акціонери – зростання доходу; виконавці – зростання зарплати, премій, пільг; вкладники – стійкості і стабільності; позичальники – зменшення процентної ставки і збільшення розміру кредиту; клієнти – зростання якості послуг і низьких тарифів на них; держава – дотримання законодавства і надійна робота банку.

Заслуговує уваги аналіз А.А. Мещерякова низки наявних у вітчизняній і зарубіжній літературі визначень поняття «банк». Автором зроблено три уточнення: 1) не припустимо ототожнювати поняття «функція» і «види діяльності»¹⁴³; 2) банк виконує макро- і мікроекономічні функції: обслуговуючи процес розширеного відтворення, забезпечуючи конкретні підприємства, що беруть у ньому участь, грошовими коштами і можливістю здійснення платежів, банк сприяє розвитку і зростанню економіки, виконуючи макроекономічну функцію. Здійснюючи ж

¹⁴⁷ Гаврилишин Б. Дороговкази в майбутнє: до ефективніших суспільств. Доповідь Римському клубові / Пер. з англ. – К.: Основи, 1993. – 238 с.

спекулятивні та інші комерційні операції від свого імені або за дорученням клієнтів, банк діє як комерційне підприємство, націлене на отримання прибутку. Мікроекономічна функція банку полягає у створенні умов для власного розвитку...»¹⁴³; 3) спільність центральних і комерційних банків в тому, що вони формують єдину банківську систему держави. Водночас ці банки є різними, оскільки працюють на різних рівнях, з різною клієнтурою, вирішують різні завдання і різняться організаційною побудовою.

Метод типологізації на рівні економічних систем розробляли і використовували Гаврилишин Б., Башнянин Г.І., Грабинський І.М., Кульчицький Б.В. та ін.

Між тим проблема типологізації і структуризації на рівні банків і банківських систем у вітчизняній та зарубіжній науці приділено значно менше уваги.

С.В. Мочерний поділяє банки на два типи: універсальні і спеціалізовані¹⁴⁵. Ознакою такого поділу є універсальність операцій, тобто відсутність законодавчих обмежень щодо видів операцій і сфер банківського обслуговування.

Водночас в літературі виділяється для типологізації банків ознака сегментації, сутність якої в тому, що банківська діяльність законодавчо обмежена певним видом операцій чи сектором або сегментом банківського ринку.

До речі, С.В. Мочерний чи не перший у вітчизняній економічній науці дав політико-економічне визначення універсального банку: «це особливе кредитно-фінансове підприємство, яке здійснює всі або майже всі види банківських операцій, в процесі виконання яких виникає певна сукупність відносин економічної власності між різними економічними суб'єктами з метою отримання прибутку»¹⁴⁵.

Нині поділ банків на універсальні і спеціалізовані визнається усіма дослідниками, хіба що А. Молчанов помітив у цьому відносність, бо будь-

який банк може одночасно бути універсальним і спеціалізованим, якщо цього захоче¹⁴⁸. Зрозуміло, що подібне може стосуватися тільки короткострокового періоду.

Отже, універсальні банки – це банки, які виконують багато банківських операцій, охоплюють вагомий сектор грошово-банківського ринку та багато галузей. Спеціалізовані – це банки, які акцентують свою діяльність на невеликому переліку операцій, діють у вузькому секторі грошово-банківського ринку та обслуговують окремі галузі. Необхідно чітко розмежовувати небанківські фінансово-кредитні інститути і комерційні банки такими ознаками:

- здійснюють спеціальні операції, які згідно законодавства не можуть виконувати банки;

- небанки здійснюють вузьке коло банківських операцій;

- небанки займають незначну частку на кредитному ринку і на ринку позичкового капіталу.

Є. І. Кузнєцова класифікує банки за ознакою спеціалізації на такі групи (таблиця 3.2):

Таблиця 3.2

Ознаки та види банків

Ознака	Види банків
1. Форма власності	державні, приватні, змішані
2. Галузь обслуговування	багатогалузеві, одногалузеві
3. Територія	регіональні, міжрегіональні, національні, міжнародні
4. Число філій	безфілійні, багатофілійні, малофілійні
5. Масштаб діяльності	великі, середні, малі, консорціуми
6. Види операцій	універсальні, спеціалізовані, (інвестиційні, іпотечні, ощадні)

Водночас в літературі є інші класифікації банків. Так, О.В. Дзюблюк за формою власності виділяє тільки приватні і державні банки¹⁴⁰. І.Г. Скоморович додатково виділяє класифікаційну ознаку «резидентність

¹⁴⁸ Молчанов А.В. Коммерческий банк в современной России: теория и практика. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 272 с.

статутного капіталу» і поділяє банки на: вітчизняні, з часткою іноземного капіталу, зі 100% іноземного капіталу¹⁴⁹, за ознакою «організаційно-правова форма створення» виокремлює банки – публічні акціонерні товариства і кооперативні банки.

Підкреслимо, що вітчизняне законодавство виділяє чотири класи спеціалізованих банків¹³⁵: ощадні (понад 50% пасивів є вкладом фізичних осіб), інвестиційні (понад 50% активів – емісія та розміщення цінних паперів, що здійснюються за рахунок грошових коштів приватних інвесторів), іпотечні (понад 50% активів розміщені під заставу землі чи нерухомого майна), розрахункові (клірингові) – (понад 50% активів розміщені на клірингових рахунках). Водночас законодавство України встановило обмеження щодо діяльності спеціалізованих банків (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Законодавчі обмеження щодо діяльності спеціалізованих банків
України¹³⁵

Види банків	Визначники державного обмеження
Розрахункові	Заборонено приймати вклади від фізичних осіб, залучати міжбанківські кредити для проведення власних активних операцій, видавати гарантії за третіх осіб за винятком проведення ними розрахунків за угодами, укладеними на організаційно оформлених ринках.
Інвестиційні, іпотечні	Заборонено залучати вклади від фізичних осіб в обсягах, які не перевищують 5% капіталу банку.
Ощадні, інвестиційні, іпотечні, розрахункові	Підвищено значення економічних нормативів.

Інколи в літературі зустрічається поняття «вузькоспеціалізаційний банк» під яким розуміють банк, що може приймати вклади і платежі, але

¹⁴⁹ Скоморович І.Г. Банківські операції: навч. посібник / І.Г. Скоморович. – Львів: Видавничий центр ЛНУ імені Івана Франка, 2010. – 556 с.

його кредитна діяльність здійснювати або заборонена або сильно обмежена¹³⁹.

С.А. Чернецов виділяє типологічну ознаку, за якою поділяє банки на емісійні, депозитні і комерційні. Емісійними банками є всі центральні банки, а їх основною операцією є випуск готівкових грошей в обіг. Депозитні банки – це банки, для яких основною операцією служить прийом вкладів як фізичних, так і юридичних осіб. Комерційні банки – це банки, які виконують всі операції, що дозволені банківським законодавством¹⁵⁰. Щодо цих банків може виникнути дискусія, адже всі сучасні банки є комерційними, оскільки їх метою є прибуток. Між іншим, С.Р. Мойсєєв у своєму словнику зазначає, що «комерційний банк – це банк, який обслуговує щоденні потреби ділового співтовариства, залучає будь-які види вкладів і видає короткострокові кредити»¹³⁹.

Поділ банків на комерційні і ощадні банки виник в Європі в ХІХ ст. Ощадні банки появились у 1820-х роках, а комерційні – у 1850-х роках. Сьогодні поділ банків на ощадні і комерційні втратив всякий зміст і став в основному анахронізмом, оскільки сучасні комерційні банки надають корпоративні і роздрібні банківські послуги. Корпоративні послуги – це послуги корпораціям («оптова» або гуртова банківська діяльність), а роздрібні послуги – це послуги населенню, громадянам-підприємцям. Водночас нині у світі функції ощадного банку може виконувати взаємний ощадний банк, позико-ощадна асоціація, кредитна спілка, поштово-ощадний банк, муніципальний ощадний банк¹⁵¹. У США, країнах ЄС та в Україні нині комерційні банки часто називають «фінансовими супермаркетами»¹⁵².

¹⁵⁰ Чернецов С.А. Деньги, кредит, банки: учеб. пособие / С.А. Чернецов. – М.: Магистр, 2009. – 494 с.

¹⁵¹ Мещеряков Г.Ю. Почтово-банковские услуги: история развития и современные перспективы. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 312 с.

¹⁵² Рисін М.В. Фінансовий супермаркет: навч. посібник / М.В. Рисін. – К.: УБСНБУ, 2011. – 231 с.

До спеціалізованих банків умовно варто зачислити банки спеціального призначення, які виконують основні операції за вказівкою органів виконавчої влади. Ці банки є уповноваженими банками і здійснюють фінансування певних державних органів.

І.Н. Олейникова запропонувала власну класифікацію спеціалізованих банків (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Класифікація спеціалізованих банків¹⁵³

Критерій класифікації	Види банків
1. Функціональна спеціалізація	Позиково-ощадні банки, інвестиційні банки, іпотечні банки, клірингові банки
2. Галузева спеціалізація	Сільськогосподарські банки, будівельні банки, трастові банки, зовнішньоторговельні банки
3. Спеціалізація за клієнтурою	Біржові банки, кооперативні банки, страхові банки, комунальні банки
4. Територіальна спеціалізація	Регіональні банки, міжрегіональні банки, муніципальні банки

За цією класифікацією важливо уточнити, що позиково-ощадні банки – це банки, які спеціалізуються на залученні дрібних вкладів, веденні рахунків своїх клієнтів. Клірингові банки – це традиційна назва групи великих депозитних банків Великобританії, які здійснюють взаємні розрахунки через клірингову палату. Кліринг – це система безготівкових розрахунків за товари, цінні папери і надані послуги, засновані на заліку взаємних вимог. Страхові банки – це банки, які обслуговують страхові компанії та їх клієнтів. Водночас автор не уточняє, яка відмінність між комунальними і муніципальними банками.

¹⁵³ Олейникова І.Н. Деньги, кредит, банки: учеб. пособие / И.Н. Олейникова. – М.: Магистр, 2010. – 509с.

1. У вітчизняній та світовій літературі типологією результатів банківської діяльності вивчали О.В. Дзюблюк, А.Н. Мещеряков, А.Н. Иванов, Г.Ю. Мещеряков, Ю.С. Масленченков.

Функції банків реалізуються через їх виготовлені продукти – здійснені операції і надані послуги. Водночас названа тріада понять відображає зміст і результати банківської діяльності. Розглянемо сутність кожного поняття, які на сьогодні в науковій літературі залишаються гостро дискусійними.

А.М. Тавасієв поняття «банківська операція» розглядає як «самі практичні дії (упорядкована, внутрішньо погоджена сукупність дій) працівників банку в процесі обслуговування клієнта (надання йому замовленої конкретної послуги), форма втілення в дійсність банківського продукту»¹⁵⁴, Між тим «банківська послуга» – це «результат банківської операції, тобто підсумок або корисний ефект банківської операції... який полягає у задоволенні заявленої клієнтом потреби». Банківський продукт, на думку А.М. Тавасієва – це «конкретний спосіб, яким банк надає або готовий надати ту чи іншу послугу клієнту, що потребує її».

І.Г. Скоморович банківську операцію розглядає «з боку банку», а «банківську послугу» – «з боку клієнта». При цьому наголошує на тому, що в нормативних актах НБУ визначено: «операція банку – дія або подія, внаслідок якої відбуваються зміни у фінансовому стані банку та яка відображається за балансовими або позабалансовими рахунками банку»¹⁴⁹. І тому, на думку вченого, послуга банку – «це дія банківського працівника, спрямована на задоволення потреб клієнта»¹⁴⁹, а взаємопов'язаність цих понять є очевидною. Важливим є уточнення автора про те, що технологічно здійснення операції потребує три етапи: надання дозволу на проведення операції, узгодження операції і здійснення

¹⁵⁴Банковское дело: дополнительные операции для клиентов: Учебник / Под ред. проф. А.М. Тавасиева. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 416 с.

внутрішнього контролю за операцією, яке підводить до виникнення поняття «банківський продукт» – це «стандартизовані процедури, які забезпечують виконання банками операцій, згрупованих за відповідними типами та ознаками»¹⁴⁹.

На нашу думку, з'ясовані вище підходи є слушними. Однак, зовсім не можна погодитись з тим міркуванням, за яким «операції банку» і «послуги банку» – це одне і те ж. Неправильно визначати банківські послуги, як сукупність або масовість банківських операцій, оскільки без взаємодії «клієнт-банк» послуги не існує. В цьому зв'язку вважаємо, що банківська послуга – це проведення банківських операцій за дорученням клієнта на його користь за певну плату.

Масленченков Ю.С. у своїх міркуваннях на схему «продукт-операція-послуга» стоїть близько до Тависієва А.М., зокрема: банківський продукт – це той конкретний спосіб, яким банк намірений надавати свої послуги (регламент взаємодії його службовців з клієнтами в процесі їх обслуговування, документального оформлення, упорядкована сукупність правил виконання операцій, комплекс організаційних, інформаційних, фінансових і юридичних процедур, об'єднаних єдиною технологією обслуговування клієнтів¹⁵⁵. Однак, поділяючи традиційні класифікації банківських операцій і послуг він виділяє два типи продуктів і послуг: простий – реалізується одним функціональним підрозділом банку шляхом надання однієї послуги клієнту; складний – в його реалізації можуть брати участь кілька підрозділів банку протягом тривалого періоду, шляхом надання клієнту комплексної послуги. А.Н. Іванов розглядає поняття «банківська послуга» і «банківський продукт» тотожними, а тому його намагання розмежувати ці поняття є дещо штучними, надуманими. Річ у тім, що банківський продукт виробляється, але він не надається як

¹⁵⁵ Масленченков Ю.С. Технология и организация работы банка: теория и практика: М.: ООО Издательско-Консалтинговая Компания «ДеКА», 1998. – 432 с.

матеріальна річ, а пропонується до споживання як послуга, тобто діяльність. І тому визначення автором поняття банківського продукту як «комплексу взаємопов'язаних послуг і операцій банку» є некоректним. Річ у тім, що будь-яка банківська операція, яка здійснена в системі «банк-клієнт» одразу стає послугою, або носієм послуги, якщо послуга є складною. Автор помилково підмінює схему: продукт-операція-послуга на схему: послуга-операція-продукт.

В літературі банківські операції традиційно поділяють на три класи: пасивні, активні і посередницькі. Між іншим, А.М. Тавасієв поділяє банківські операції і послуги на два класи: базові і додаткові. До базових зачисляє: приймання грошей на вклади (депозити) від фізичних і юридичних осіб; видача юридичним і фізичним особам грошових кредитів, проведення розрахунків і платежів за дорученням фізичних і юридичних осіб з їх банківських рахунків; касове обслуговування фізичних і юридичних осіб, купівля-продаж іноземної валюти.

Додаткові операції (послуги) поділяє на 4 класи: загальні (неспецифічні для банків); допоміжні (обов'язкові); супутні; спеціальні (табл. 3.5). На нашу думку, діяльності банків на спеціальних ринках також належать: діяльність у сфері страхування, діяльність по управлінню підконтрольним підприємствам та організаціям, діяльність в якості розрахункового центру для значної групи банків-кореспондентів фактичного клірингового центру, діяльність в якості головної організації банківської групи (банківського холдингу) або консолідованої групи.

Таблиця 3.5

Класифікація додаткових операцій банків

Види	Операції (послуги)
1. Загальні	Лізингові, довірчого управління, факторингові, форфейтингові, електронні, з дорогоцінними металами і капіталом, поручительські і гарантійні, консультаційні, депозитного збереження цінностей
2. Допоміжні	Відкриття рахунків клієнтів, акцептні, авальні, блокування рахунків в неминучих випадках і зняття блокування, видача інформації про рух коштів на рахунку, відкриття і ведення кореспондентських рахунків в інтересах клієнтів, закриття рахунків клієнтів
3. Супутні	До процесу кредитування клієнтів, до процесу проведення валютних операцій для клієнтів, до проведення фондових операцій для клієнтів; андеррайтинг; депозитарні і кастодіальні тощо; для розрахунково-платіжного обслуговування клієнтів, до проведення касових операцій
4. Спеціальні	Епізодичні у сфері торгівлі; фінансового оздоровлення банками інших банків і підприємств, на ринку боргів в офшорних зонах

З.К. Сорочківська банківські операції є (послуги) також поділяє на два типи: основні і фондові. До основних зачислює депозитні, кредитні і розрахункові, а до додаткових – інформаційні, консультаційні, агентські, трастові та інші.

А.Н. Іванов класифікує банківські послуги за такими трьома ознаками¹⁵⁶:

1. Спрямованість на задоволення потреб клієнта:

- прямі послуги, які задовольняють безпосередньо побажання клієнта (платіжні, комерційні, інвестиційні послуги);

- непрямі або супутні послуги, які полегшують або роблять більш зручним надання прямих послуг без отримання клієнтом додаткового прибутку (клірингові послуги, телефонне управління рахунком, консультаційні послуги, видача пластикової картки на базі депозитного рахунку);

¹⁵⁶ Іванов А.Н. Банковские услуги: зарубежный и российский опыт. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 176 с.

- послуги, які приносять додатковий дохід або зниження витрат при використанні прямих послуг (інвестування поточних залишків по рахунках в одnodенні депозити – овердрафти, послуги банку при організації угоди під гарантію Агентства експортного кредитування).

2. Сегментація за групами клієнтів і ступенем складності продуктів на чотири рівні:

а) продукти і послуги, які можуть бути запитані великою кількістю споживачів (відкриття рахунків, управління готівкою, клірингові послуги);

б) послуги, які вимагають спеціального рівня підготовки банківських працівників (управління активами, інвестиційні послуги);

в) послуги, які потребують професійних знань в галузі використання послуг (послуг в галузі корпоративних фінансів, управління змішаними активами);

г) послуги, які потребують спеціальних знань (послуги в галузі фінансового планування, фінансового інжинірингу).

3. Банківську діяльність за різними ознаками можна класифікувати на різні види, але за ознакою прибутковості головними є: кредитна, інвестиційна, розрахунково-платіжна (комісійна), депозитна. Водночас за ознакою формування банківських ресурсів банківську діяльність доцільно поділити на два типи: акумуляційну і капіталоутворювальну. У першому типі банківської діяльності доцільно виділити: депозитну, запозичення в т.ч. рефінансування, капіталізаційну або накопичувальну діяльності. У другому типі – кредитну, інвестиційну, інституційну діяльність¹⁵⁷.

Окремо варто виділити ще й такий клас (або вид) банківської діяльності як діяльності з протидії відмиванню грошей. Особливості цього класу є те, що вона себе може виявляти як у рамках акумуляційної діяльності, так і капіталотворчої діяльності.

¹⁵⁷ Рисін В.В. Реалізація ресурсної політики банків в умовах фінансової нестабільності: монографія / Віталій Васильович Рисін. – К.: УБС НБУ, 2012. – 390 с.

Депозитна банківська діяльність – це «з одного боку», залучення банками вільних коштів держави, підприємств (організацій) і домогосподарств; а, з другого боку, розміщення вільних коштів на рахунках інших фінансових установ з метою отримання прибутку. Однак, в літературі інакше цей вид діяльності називають інвестуванням¹⁵⁸.

В Україні найбільшу частку в прибутках банків посідає кредитна діяльність, а потім – інвестиційна, розрахунково-платіжна і депозитна. Хоча, наприклад, у деяких банках Франції комісійна діяльність забезпечує до 40% їх прибутків.

Інвестиційну діяльність банків вивчали Б.Л. Луців, В.В. Рисін, С.К. Реверчук та ін. Інвестиційна діяльність банків – це їх діяльність на інвестиційному ринку, на якому купують і продають реальні та фінансові, прямі та іноземні інвестиції.

У депозитній діяльності банків як джерела ресурсів зростає увага до коштів фізичних і юридичних осіб, а також до строкових депозитів щодо діяльності банків у сфері запозичень, то основними видами запозичення за їх джерелами (у ранжуванні В. Рисіна) є такі: позики в ЦБ, міжбанківський ринок ресурсів, проведення операцій репо, міжнародний фінансовий ринок, ринок депозитних сертифікатів, ринок комерційних паперів, позики у небанківському секторі.

Капіталізаційна банківська діяльність (або діяльність у сфері капіталізації) – це діяльність банків щодо формування власної капітальної бази. До речі, заслуговує уваги глибокий аналіз цієї проблеми, зроблений С.К. Реверчуком¹⁵⁹. Капіталізаційна діяльність за видами має як пряме поповнення власного капіталу банку за рахунок реінвестування певної частини прибутку банку, так і зворотнє – оцінювання вартості банківської

¹⁵⁸ Реверчук С.К., Вовчак О.Д., Кубів С.І. та ін. Інституційна інвестологія: Навч. посібник / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. С.К. Реверчук. – К.: Атіка, 2004. – 208 с.

¹⁵⁹ Реверчук С.К. Банківська концентрація капіталу в Україні: управління і досвід. Монографія / О.Д. Вовчак, Ю.О. Бойко / за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. С.К. Реверчука. – Львів: «Растр-7», 2012. – 192 с.

установи на основі реального прибутку, який забезпечує її фінансовий ринок. А. Гриценко структурує капіталізаційну діяльність на реальну та фінансову¹⁶⁰.

Кредитна діяльність банку – це діяльність банку на кредитному ринку. Ця тема детально розкрита У.В. Владичин¹⁶¹. Нерідко поняття «кредитна діяльність» і «кредитна політика» ототожнюють. Однак це різні поняття. Кредитна політика визначає завдання і пріоритети кредитної діяльності (якість та кількість активів, прибутковість).

Діяльність банку з протидії відмиванню грошових коштів – це такий клас або вид діяльності, яка: пов'язана з ідентифікацією вивчення клієнтів; виявленням і реєстрацією операцій, що підлягають фінансовому моніторингу; оцінювання і управління ризиків; навчанням та підвищенням банківських працівників з питань фінансового моніторингу.

Отже, основними напрямками і об'єктами капіталізації і структуризації банківської діяльності, які дають теоретико-методологічні ключі (підходи) до вивчення проблеми впливу державної політики на банківську діяльність і на економічне зростання країни є: власне банки, банківські технології (продукти, операції і послуги), види банківської діяльності (банківництво, банківське підприємництво, банківський бізнес, банківська справа) і банківські системи.

3.3. Показник доступності до ресурсів центрального банку в оцінюванні пріоритетів і граничних обсягів монетарної допомоги банкам у кризових ситуаціях

¹⁶⁰ Гриценко А. Реальна та фіктивна капіталізація // Нотатки з конференції «Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України» // Вісник Національного банку України. – 2004. - №3. – С. 38-43.

¹⁶¹ Владичин У.В. Банківське кредитування: навчальний посібник / За ред. д-ра екон. наук, проф. С.К. Реверчука. – К.: Атіка, 2008. – 648 с.

Банківська система є важливим елементом ринкової економіки, що забезпечує як регулювання кредитно-грошового обігу, так і рух, перерозподіл та ефективне використання фінансових ресурсів. Сучасна фінансова криза, загостривши проблеми в банківській сфері діяльності, одночасно підтвердила її значимість у забезпеченні економічного зростання всіх, без винятку, країн. Також вона показала, що банківська система в умовах глобальної фінансової кризи може легко трансформуватися з творчої на руйнівну силу економіки країни. Це обумовлено, перш за все, припиненням або різким скороченням обсягів кредитування реального сектору економіки та домашніх господарств. Тому в пріоритетах заходів щодо виходу з фінансової кризи особливе місце займає оздоровлення банківського сектора, як умова подальшого відновлення й підйому економіки, що вимагає значних грошових «вливань», які направляються різними країнами на підтримку ліквідності і стабільності банків.

Фінансова криза виявила недосконалість системи регулювання банківської діяльності. Банкам не вдалося уникнути надмірних ризиків, що призвели до дестабілізації як вітчизняної, так і зарубіжних банківських систем. Центральні банки та фінансові органи Євросоюзу, США, Російської Федерації, України та інших країн, намагаючись стабілізувати становище в банківській сфері, діяли хоча і оперативно, але не узгоджено і не системно. У міру розвитку кризи, в режимі «ручного» управління здійснювалося рефінансування, надання субординованих позик, заміна привілейованих акцій держави в статутному капіталі банків на прості і рекапіталізація банків, з одночасною багаторазовою зміною чинних і прийняттям нових нормативних документів та постанов регуляторного характеру.

У період кризи не завжди і не всім учасникам економічних систем були зрозумілі принципи заходів з надання фінансової підтримки

банківському сектору з боку держави: критерії та пріоритети всередині банківських систем в частині адресності, черговості, обсягів монетарної допомоги та використовуваного інструментарію. У цих умовах особливо гостро проявилася відсутність спеціальної системи моніторингу та оцінки граничної можливості надання Центральним банком монетарної допомоги як окремим банкам, так і всій банківській системі в період кризи. Очевидною стала й відсутність механізму прийняття рішень про надання банкам такої допомоги в умовах кризи не в режимі «ручного» регулювання, а на пріоритетній основі для тих банківських установ, які в докризовий період сприяли формуванню потенціалу стабільності банківської системи.

У науковій літературі питанням управління ліквідністю банків приділяється значна увага. Вивченню економічної сутності банківської ліквідності та проблем її регулювання присвятили свої праці Дж. Синки, П. Роуз, О. Лаврушин, В.І. Міщенко, В.С. Стельмах, Г. Азаренкова, А. Сомик, В. Крилова й інші зарубіжні та вітчизняні вчені.

Серед наукових досліджень банківської ліквідності необхідно виділити Науково-аналітичні матеріали Центру наукових досліджень НБУ^{162,163}, в яких висвітлено теоретичні та практичні аспекти банківської ліквідності і наведено глибокий аналіз існуючих у зарубіжних банківських системах та в Україні підходів до її оцінювання, прогнозування і регулювання на мікро- і макрорівнях. Однак, методологічні аспекти проблем, пов'язаних з реалізацією монетарної допомоги банківським установам в періоди фінансових потрясінь, авторами практично не розглядаються. У роботі «Еволюція банківського нагляду: європейський

¹⁶² Міщенко В.І. Ліквідність банківської системи України: Науково-аналітичні матеріали. Вип. 12 / В.І. Міщенко, А.В. Сомик, С.О. Шульга, А.П. Кулинець – К.; Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – 180 с.

¹⁶³ Ліквідність банку: окремі аспекти управління та світовий досвід регулювання і нагляду: Науково-аналітичні матеріали. Вип. 11 / В. Стельмах, В. Міщенко, В. Крилова, Р. Набок, О. Приходько, Н. Гришук. – К.; Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – 286 с.

досвід»¹⁶⁴ В. Міщенко, В. Крилова, Є. Швець зазначають, що високі темпи розвитку банківської сфери діяльності, впровадження нових інформаційних технологій, фінансових інструментів і продуктів викликають різке зростання рівня традиційних ризиків: кредитних, ринкових і ліквідності, що в свою чергу ставить нові складні завдання перед наглядовими органами. Одночасно, в контексті аналізу позитивних змін у новій методиці оцінки мінімального розміру капіталу, передбачених Базельської системою банківського нагляду, автори відзначають позитивну тенденцію переходу від принципу універсалізації в оцінці достатності банківського капіталу до її оцінювання на основі врахування індивідуальних особливостей кожної окремої ситуації, кожного окремого банку. Слід зазначити, що саме такого індивідуального підходу і не вистачає в системі регулювання та моніторингу ліквідності, як у вітчизняній, так і в зарубіжних банківських системах. У сучасній системі регулювання банківської ліквідності в Україні не враховується показник індивідуальної доступності банку до зовнішніх джерел грошових коштів, передусім до ресурсів НБУ. Це веде до спотворення уявлення про реальну ліквідність окремих банків, що дуже небажано як в умовах стабільності, так і при виникненні кризових ситуацій на мікро- або макрорівнях. Важливість обліку показника доступності до зовнішніх джерел ліквідності полягає в індивідуальному, якісному характері цього показника для банку і в можливості його кількісної оцінки. Ці питання розглянуті нами в роботі «Про облік можливості доступу банків до зовнішніх джерел коштів при розрахунку показника миттєвої ліквідності»¹⁶⁵. При цьому відкритим залишається питання способу мотивації формування банківськими

¹⁶⁴ Міщенко В. Еволюція банківського нагляду: європейський досвід / В. Міщенко, В. Крилова, Є. Швець // Вісник Національного банку України. – 2007. – 7. – С.5 – 11.

¹⁶⁵ Вожжов С.П. Об учете возможности доступа банков к внешним источникам средств при расчете показателя мгновенной ликвидности / С.П. Вожжов // Вісник Львівської комерційної академії. – Серія економічна, випуск 27. – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2007. – С.8-14.

установами показника доступності до зовнішніх джерел ліквідності в контексті забезпечення їх стабільності в екстремальних ситуаціях. За вказаним показником криється потенціал якісно нового явища в системі регулювання банківської ліквідності: можливість обґрунтування пріоритету і визначення граничного обсягу монетарної допомоги Центрального банку окремим банкам і банківській системі в цілому при виникненні кризових ситуацій.

З цією метою необхідний пошук найбільш прийняттого способу реалізації ефекту від показника доступності до зовнішніх джерел грошових коштів в системі регулювання банківської ліквідності варіаційного типу.

Унікальна особливість ризику банківської ліквідності полягає в тому, що він є інтегрованим показником прояви руйнівної сили всього спектру ризиків, властивих банківській діяльності. При цьому, одним з основних параметрів, що визначають ліквідність банку в режимі реального часу, є первинні резерви у вигляді грошових коштів на кореспондентських рахунках і готівки в касі, які формуються в результаті взаємодії вхідних і вихідних потоків грошових коштів.

Відтік коштів з банків у результаті порушення строків та обсягів поповнення ресурсів, у вигляді депозитів і позик, або дострокового їх вилучення, а також несвоєчасне повернення коштів, розміщених банком у дохідні активи, повна або часткова їх втрата, є основними джерелами ризику ліквідності, який проявляється в їх дефіциті. Для компенсації цього дефіциту ліквідності необхідний або реальний грошовий резерв на кореспондентських рахунках і в касі, або інструментарій та механізм, здатний адекватно його замінити.

Найбільш простим і поширеним рішенням, спрямованим на запобігання дефіциту ліквідності з позиції регулятора, є жорстке обмеження величини показників ліквідності у вигляді нормативів «бар'єрного» характеру, а з позиції банківського менеджменту – підтримка

певного рівня вторинних резервів у вигляді високоліквідних активів, які, у разі необхідності, використовуються в якості забезпечення при отриманні позик на міжбанківському ринку ресурсів і кредитів рефінансування від НБУ або швидко реалізуються на фінансовому ринку. Обидва підходи до локалізації проблеми дефіциту ліквідності пов'язані зі значним відволіканням коштів на формування первинних і вторинних резервів ліквідності, що веде до зниження ефективності діяльності банків.

У сучасних умовах вкрай важливо точно оцінити і врахувати індивідуальні можливості окремого банку в його протистоянні реалізованим ризикам і потенційним загрозам, властивим банківській сфері діяльності, в результаті прояву яких виникає дефіцит первинних резервів або загроза його появи. Реальна ліквідність банку знаходиться в прямій залежності від можливості його швидкого доступу до зовнішніх джерел грошових коштів, причому для оцінки рівня такої доступності необхідно враховувати не лише наявність і величину активів, що її визначають, а і ступінь їх свободи від зобов'язань перед кредиторами, і ймовірнісний фактор, який вносить безпосередньо ринок ресурсів.

Таким чином, величина реального показника доступності до ресурсів Центрального банку і до інших джерел коштів (FD), може бути визначена таким чином:

$$FD = (\text{ЦБГД} + \text{ДС} + \text{ЦП} + \text{М} + \Delta\text{Л}) \times \text{К},$$

де ЦБГД, ДС, ЦБ – вільні від зобов'язань цінні папери державного боргу, які рефінансує НБУ, депозитні сертифікати НБУ, векселі та корпоративні облігації першокласних емітентів, відповідно;

М – вільні від зобов'язань банківські метали;

$\Delta\text{Л}$ – сума невикористаного ліміту по діючій кредитній лінії рефінансування НБУ;

К – коефіцієнт, що страхує від змін поточного стану фінансового ринку, з урахуванням ймовірності доступу до зовнішніх джерел грошових

коштів (його величина змінюється в межах від 0 до 1,0 на основі спеціального моніторингу та оцінки Центрального банку).

Визначення переліку активів, вільних від зобов'язань, які можуть бути використані для оцінки показника FD, є прерогативою Центрального банку.

Говорячи про мотивацію банків до формування показника FD, необхідно відповісти на такі питання: яка мета самої мотивації, яка її ціна і рівень одержуваної банком вигоди від формування необхідного обсягу FD, який механізм реалізації мотивації в системі регулювання банківської ліквідності. Одночасно, вкрай важливо визначити місце і роль показника FD у відсутній в даний час, але необхідній системі оцінки граничних обсягів монетарної допомоги (лімітів) Центрального банку для банківських установ у кризових ситуаціях і при перших ознаках їх прояви.

Проведене дослідження показало, що індивідуальний показник доступності банку до зовнішніх джерел грошових коштів FD, підтверджений і врахований Центральним банком на певних умовах, ідеально підходить на роль інструменту, який адекватно замінює реальний грошовий резерв, необхідний для компенсації ймовірності дефіциту ліквідності, незалежно від причин його виникнення.

Умовою урахування суми підтвердженого показника доступності банків до ресурсів Центрального банку та інших зовнішніх джерел грошових коштів FD, в системі мотивації його формування може бути адекватність цього показника розмірам резервів на покриття можливих втрат за кредитними операціями (або по активних операціях у цілому). Рівень такої адекватності повинен визначатися Центральним банком. Це обумовлено наявністю в сучасній банківській системі України загрози порушення ліквідності, яка криється за виявленими, в результаті дослідження, істотними дисбалансами системного характеру між якістю кредитних портфелів і реальними величинами індивідуальних показників

FD банків. Як правило, чим вище у банку показник ризику кредитного портфеля (відношення суми сформованих резервів до обсягу кредитного портфеля), тим нижче величина його показника доступності до зовнішніх джерел грошових коштів FD. При цьому необхідно враховувати, що наявність резервів для відшкодування можливих втрат за операціями кредитного характеру, проблему зазначеної загрози порушення банківської ліквідності не вирішують. Обумовлено це тим, що у відповідності з діючими нормативними документами, розрахункова величина резервів для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями відноситься на витрати, зменшуючи фінансовий результат банку, і не є джерелом формування резерву в грошовій формі, за рахунок якого можна було б компенсувати тимчасовий дефіцит ресурсів, що виник внаслідок несвоєчасного повернення або неповернення значних за обсягом кредитів (на період до реалізації заставленого майна тощо), а також – у разі повної або часткової втрати всієї суми боргу, в тому числі в результаті проблем з реалізацією заставленого майна.

Ситуація загострюється, коли обсяг проблемної заборгованості в короткий термін досягає неприйнятних для банку значень, в результаті чого вхідний грошовий потік істотно скорочується. У цих умовах, для запобігання дефіциту ліквідності, одні банки звертаються на міжбанківський ринок ресурсів, використовуючи наявні високоліквідні активи в якості забезпечення за кредитами, інші реалізують їх за поточною ринковою вартістю, треті – використовують дані активи і в операціях продажу, і в операціях позикового характеру. В екстремальних умовах, при вичерпанні можливості швидкого залучення грошових коштів із зовнішніх джерел або за відсутності їх пропозиції в необхідних обсягах на міжбанківському ринку, у банків залишається лише можливість звернення за монетарною допомогою в Центральний банк. При її отриманні банк відновлює свій резерв ліквідності для виконання поточних зобов'язань

перед клієнтами і кредиторами. З'являється можливість паралельно вирішувати завдання збільшення зобов'язань за рахунок коштів депозитного характеру, субординованих та інших позик на внутрішньому і зарубіжних ринках капіталу. При неотриманні необхідної монетарної допомоги від Центрального банку, в умовах описаної ситуації, банк буде приречений. З кожним днем усе більше клієнтів стикатимуться з невиконанням банком своїх зобов'язань з переказу грошових коштів їх контрагентам в інші банки, з повернення депозитів тощо. Погіршення якості активів викличе істотне збільшення витрат, пов'язаних з формуванням резервів за ризиками активних операцій. У такій ситуації різке зростання збитків, втрата значної частини регулятивного капіталу, а отже і платоспроможності (адекватності регулятивного капіталу) банку неминучі.

На нашу думку, з метою локалізації зазначених вище загроз порушення банківської ліквідності, необхідна система автоматичного і адекватного заохочення банків, що мають певну величину показника доступності до ресурсів Центрального банку і до інших зовнішніх джерел ліквідності FD. Тоді в банках, дестабілізуючих банківську систему, з'явиться потужна мотивація формування даного показника. З метою пошуку прийняттого, з позиції економічної доцільності, алгоритму реалізації ефекту від наявності у банку фактора доступності до зовнішніх джерел грошових коштів FD в системі регулювання банківської ліквідності, звернемося до досвіду підтримки міжнародної валютної ліквідності¹⁶⁶. З точки зору світового господарства міжнародна валютна ліквідність означає сукупність джерел фінансування та кредитування світового платіжного обороту і залежить від забезпеченості світової валютної системи міжнародними резервними активами, необхідними для її

¹⁶⁶ Валютный рынок и валютные операции коммерческих банков: Учеб. пособие / [А.П. Вожжов , Ю.А. Блащук, В.В. Хохлов и др.]- Севастополь: Изд-во СевНТУ, 2005.- 278 с.

нормального функціонування. При цьому структура міжнародної валютної ліквідності включає в себе такі компоненти: офіційні валютні резерви держав, офіційні золоті резерви, рахунки в євро і резервну позицію в МВФ, визначальне право країни-члена автоматично отримати безумовний кредит в іноземній валюті в межах 25% від її квоти в МВФ.

Аналогічно тому, як наявність резервної позиції країни – члена МВФ дозволяє їй автоматично отримувати певний обсяг безумовного кредиту, в роботі¹⁶⁷ був запропонований механізм реалізації права банків, що мають FD, на отримання можливості використання частини первинних резервів, «скованих» нормативом миттєвої ліквідності, у своїх активних операціях. Вказана пропозиція реалізована на основі методу регулювання банківської ліквідності, який отримав назву варіаційного¹⁶⁸. Його використання дозволяє посилити ефект урахування фактора доступності банку до ресурсів Центрального банку і до інших джерел грошових коштів FD в системі регулювання банківської ліквідності.

При обліку показника FD в системі варіаційного регулювання ліквідності у банків з'являється мотивація його формування до величини, адекватної резерву на покриття можливих збитків за активними операціями (для отримання вигод у вигляді доступу до частини ресурсів, «заморожених» вимогами нормативу миттєвої ліквідності).

Для мінімізації неминучих при настанні фінансової кризи втрат і потрясінь в економіці країни в майбутньому, необхідно мати систему визначення граничних можливостей монетарної допомоги Центрального банку окремим банкам і банківській системі в цілому у вигляді повернених коштів (рефінансування, тендерний кредит, стабілізаційний кредит) або у

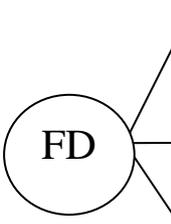
¹⁶⁷ Вожжов С.П. Ресурсний потенціал як чинник ефективності регулювання банківської ліквідності / С.П. Вожжов // Вісник Київського Національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. /Редкол.: В.Д. Базилевич (відп. ред.) та ін.; Київський Національний університет ім. Тараса Шевченка - Київ, Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет» 2009, № 115 – С. 19-22.

¹⁶⁸ Вожжов С.П. Про варіаційний підхід до оцінки ліквідності балансу банків / С.П. Вожжов // Вісн. соціально-економічних досліджень. – ОДЕУ:Одеса 2006.- Вип. 24. –С.57-63.

вигляді рекапіталізації і докапіталізації. При цьому, одним з основних критеріїв системи оцінки граничних обсягів монетарної допомоги (лімітів) Центрального банку для банків, у кризових ситуаціях, може бути рівень показника FD. Очевидно, що ціна різних варіантів допомоги (у вигляді рефінансування, надання субординованих позик, рекапіталізації і до капіталізації) не однакова. При цьому інтереси потребують монетарної допомоги банків, в частині ціни, обсягу і термінів, а також – можливість втрати ними контролю над своїм бізнесом, збігаються. Кожен банк, не залежно від того, яка його частка відповідальності в дестабілізації вітчизняної банківської системи в докризовий період, у кризовій ситуації претендує на отримання грошової допомоги від Центрального банку на пільгових для себе умовах, в повному обсязі і в найкоротші терміни.

Банки, що підтримують показник FD на рівні, достатньому для отримання адекватного за обсягом доступу до частини ресурсів, заморожених показником миттєвої ліквідності на кореспондентських рахунках і в касі, сприяють стабільності банківської системи як у докризовий період, так і при його настанні. Тому, при розробці механізму надання банкам монетарної допомоги з боку Центрального банку в період кризових ситуацій, вельми важливо передбачити можливість її надання в першу чергу і на більш вигідних умовах тим банкам, які в докризовий період мали необхідний рівень показника FD. Система оцінки граничних значень обсягів допомоги (лімітів) Центрального банку для комерційних банків у кризових ситуаціях повинна будуватися на основі постійного моніторингу та оцінки даного показника. У результаті дослідження запропонована спеціальна система прийняття рішень щодо варіантів, пріоритетів і обсягів (лімітів) можливої монетарної допомоги банкам у період кризових явищ (див. рис. 3.1). У зазначеній системі враховано пріоритетне право на її отримання і на більш вигідних умовах тими

банками, які в докризовий період мали необхідний рівень показника FD, сприяючи формуванню потенціалу стабільності банківської системи.

	Період стабільності (докризовий)		Період фінансової кризи						
	Рефінансування / тендерний кредит	Стабілізаційний кредит	Злиття / поглинання / ліквідація	Варіанти й пріоритети монетарної допомоги					
				1	2	3	4	5	
	$FD_t \geq R_t *$	+/+	+	-/-/-	+	+	+	+	+
	$FD_t \leq R_t *$	-/+	+	+/+/-	-	+	+	+	+
	$FD_t = 0$	-/-	+	+/+/+	-	-	-	-	-

FD_t – показник доступності банків до засобів та ресурсів центрального банку в момент часу t ;

R_t – критеріальний рівень показника FD_t для варіанту монетарної допомоги НБ банківській установі в період фінансової кризи, у відсотках від величина ризику кредитного портфеля або активних операцій в цілому, у грошовому виразі.

Примітка. Одночасно, кожен банк, відповідно до варіаційного методу регулювання миттєвої ліквідності, може реалізувати вигоду від вивільнення грошових коштів, «заморожених» нормативом миттєвої ліквідності на його кореспондентських рахунках і в касі, в обсязі, рівному показнику FD_t .

Рис. 3.1. Принципова схема прийняття рішень про варіанти монетарної допомоги банкам у періоди стабільності та кризових ситуацій

На основі даних моніторингу значень показника FD в докризовий період, представлених на рисунку 1, необхідно здійснювати позиціонування банку за його відносною величиною (щодо активів), у вигляді спеціальної таблиці 3.6. Це дозволить ранжувати банки за рівнем даного показника, із зазначенням відповідного переліку варіантів граничної монетарної допомоги (рефінансування, стабілізаційний кредит, тендерний кредит, рекапіталізація або докапіталізація) і її обсягів у вигляді лімітів. При цьому, в банківській системі створюється мотивація формування та підтримки показника FD на необхідному рівні в докризовий

період, тому що це дозволить кожному банку в період нестабільності мінімізувати неминучі втрати, які супроводжують виникнення кризових явищ,. Такий підхід до визначення величини граничної монетарної допомоги окремим банкам дозволяє, в режимі реального часу, оцінити можливість її надання Центральним банком всій банківській системі в період кризи.

Таблиця 3.6

Позиціонування банків за показником FD і варіанти монетарної допомоги НБУ для банків у кризових ситуаціях

Банки	Показник FD	Варіанти монетарної допомоги, млн. грн					Злиття, поглинання	Ліквідація
		рефінансування	стабілізаційний кредит	тендерний кредит	рекапіталізація	докапіталізація		
1. А								
2. Б								
3. В.								
...								
Разом по банківській системі								
Всього		$\Sigma \text{МД}_{\text{крит.}}$						

Примітка. Показник FD вказується в млн. грн. і в % від загальної суми активів банку.

Параметрами для визначення максимально можливого обсягу монетарної допомоги банкам ($\Sigma \text{МД}_{\text{крит.}}$), при цьому, є поточне значення показника грошової маси в обігу ($\text{ГМ}_{\text{об.}}$) та її цільова критична величина ($\text{ГМ}_{\text{об.крит.}}$), При відповідних граничних значеннях цільових рівнів інфляції, курсу національної валюти, ВВП та інших макроекономічних показників:

$$\Sigma \text{МД}_{\text{крит.}} \leq \text{ГМ}_{\text{крит.}} - \text{ГМ}_{\text{об.}}$$

Банківська система України повинна бути готова до того, що фінансові кризи, аналогічні сучасним, періодично повторюватимуться. На нашу думку, запропонована система оцінювання граничних значень обсягів монетарної допомоги Центрального банку для банків у період нестабільності дозволить мотивувати акумулювання потенціалу

банківської стабільності в докризовий період, забезпечуючи функціонування банківської системи в кризових ситуаціях з мінімальними втратами для економіки країни.

3.4. Регулювання діяльності проблемних банківських установ

У вітчизняному банківському законодавстві та нормативно-правових актах Національного банку України було відбулося ряд суттєвих змін, пов'язаних з прийняттям Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹, і які стосуються регулювання діяльності проблемних банківських установ.

Вказаний Закон, крім інших цілей, має забезпечити ефективну процедуру виведення неплатоспроможних банків з ринку та суттєво змінив критерії, за якими передбачено класифікувати банк як «проблемний» та «неплатоспроможний».

Згідно статті 2 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹, проблемним вважається банк, щодо якого Національний банк України прийняв рішення про віднесення до категорії проблемних у порядку, передбаченому Законом України «Про банки і банківську діяльність»¹⁷⁰ і нормативно-правовими актами Національного банку України.

До неплатоспроможного відноситься банк, щодо якого Національний банк України прийняв рішення про віднесення до категорії неплатоспроможних у порядку, передбаченому Законом України «Про банки і банківську діяльність»¹⁷⁰.

Крім іншого, Закон України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹ передбачив ряд нових положень, які істотно змінили

¹⁶⁹ Закон України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» від 23 лютого 2012 року № 4452-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2012. – № 50. – ст.564

¹⁷⁰ Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 07 грудня 2000 року № 2121-III // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 5. – ст.30.

регулювання діяльності проблемних банків, відповідно до яких, передбачено виведення неплатоспроможного банку з ринку шляхом передачі його активів та зобов'язань, продажу неплатоспроможного банку та/або перехідного банку.

У зв'язку з цим, передбачено створення та діяльність перехідного банку у процесі виведення неплатоспроможного банку з ринку, номінальним власником і управителем акцій якого є Фонд.

Додатково введено поняття приймаючого банку – установи, яка у процесі виведення неплатоспроможного банку з ринку приймає від неплатоспроможного банку активи та зобов'язання.

Також істотним чином змінено вимоги до тимчасової адміністрації, що передбачає процедуру виведення банку з ринку, яка запроваджується Фондом стосовно неплатоспроможного банку.

Відповідно до вимог Розділу VII Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹, Фонд розпочинає процедуру виведення неплатоспроможного банку з ринку та здійснення тимчасової адміністрації в банку на наступний робочий день після офіційного отримання рішення Національного банку України про віднесення банку до категорії неплатоспроможних.

Одночасно виконавча дирекція Фонду, не пізніше наступного робочого дня після офіційного отримання рішення Національного банку України про віднесення банку до категорії неплатоспроможних, призначає з числа працівників Фонду уповноважену особу Фонду.

Тимчасова адміністрація запроваджується на строк, що не перевищує три місяці, а для системоутворюючих банків – шість місяців. Згідно критеріїв, наведених у статті 2 Закону України «Про банки і банківську діяльність», системоутворюючим вважається банк, зобов'язання якого становлять не менше 10 відсотків від загальних зобов'язань банківської системи.

Відповідно до вимог статті 35 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹ тимчасовим адміністратором неплатоспроможного банку та ліквідатором банку (крім ліквідації банку за рішенням власників) є Фонд.

Запровадження в банку тимчасової адміністрації, тягне за собою певні наслідки, визначені в статті 36 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹, відповідно до яких:

- з дня призначення уповноваженої особи Фонду призупиняються всі повноваження органів управління банку (загальних зборів, спостережної ради і правління (ради директорів) та органів контролю (ревізійної комісії та внутрішнього аудиту).;
- протягом одного дня після призначення уповноваженої особи Фонду керівники банку забезпечують передачу уповноваженій особі Фонду печаток і штампів, матеріальних та інших цінностей банку, а також протягом трьох днів – передачу бухгалтерської та іншої документації банку;
- на період тимчасової адміністрації усі структурні підрозділи, органи та посадові особи банку підпорядковуються у своїй діяльності уповноваженій особі Фонду і діють у визначених нею межах та порядку.

Найбільш істотними наслідками запровадження в банку тимчасової адміністрації є те, що під час її дії не здійснюється:

- задоволення вимог вкладників та інших кредиторів банку;
- примусове стягнення коштів та майна банку, звернення стягнення на майно банку, накладення арешту на кошти та майно банку;
- нарахування фінансових санкцій за невиконання чи неналежне виконання зобов'язань перед кредиторами та зобов'язань щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів);

- зарахування зустрічних однорідних вимог, якщо це може призвести до порушення порядку погашення вимог кредиторів, встановленого цим Законом.

Одночасно необхідно зазначити, що обмеження відносно задоволення вимог вкладників та інших кредиторів банку, не поширюється на зобов'язання банку щодо:

- виплати коштів за вкладами вкладників за договорами, строк яких закінчився, та за договорами банківського рахунку вкладників. Зазначені виплати здійснюються в межах суми відшкодування, що гарантується Фондом;
- витрат, пов'язаних із забезпеченням його операційної діяльності;
- виплати заробітної плати, авторської винагороди, відшкодування шкоди, заподіяної життю та здоров'ю працівників банку.

Окремо необхідно зауважити про те, що на законодавчому рівні, з метою забезпечення виконання зобов'язань банку відносно виплати коштів за вкладами вкладників за договорами, строк яких закінчився, та за договорами банківського рахунку вкладників (в межах суми відшкодування, що гарантується Фондом), Фонд має право надати банку цільову позику.

Законом України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹ також внесені зміни до процедури ліквідації банку (крім ліквідації банку за рішенням власників).

Випадки, в яких Фонд вносить Національному банку України пропозицію про відкликання банківської ліцензії та ліквідацію банку, передбачені у статті 44 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб», а саме:

- відповідно до плану врегулювання (рішення) Фонду, що визначає спосіб, економічне обґрунтування, строки та умови виведення неплатоспроможного банку з ринку;

- у разі закінчення строку тимчасової адміністрації банку та/або невиконання плану врегулювання;
- в інших випадках, передбачених законодавством.

В подальшому Фонд призначає уповноважену особу Фонду та розпочинає процедуру ліквідації банку в день отримання рішення Національного банку України про відкликання банківської ліцензії та ліквідацію банку, за виключенням випадку, коли ліквідація здійснюється за ініціативою власників банку. Ліквідація банку повинна бути завершена не пізніше одного року з дня прийняття рішення про ліквідацію банку. Фонд має право прийняти рішення про продовження ліквідації банку на строк до одного року, а системоутворюючих банків – на строк до двох років.

Як і запровадження тимчасової адміністрації, процедура ліквідації має свої наслідки, що визначені в статті 46 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб».

З дня призначення уповноваженої особи Фонду:

- припиняються всі повноваження органів управління банку (загальних зборів, спостережної ради і правління (ради директорів)) та органів контролю (ревізійної комісії та внутрішнього аудиту). Якщо в банку, що ліквідується, здійснювалася тимчасова адміністрація, з дня прийняття рішення про відкликання банківської ліцензії та ліквідацію банку тимчасова адміністрація банку припиняється;
- банківська діяльність банку завершується закінченням технологічного циклу конкретних операцій у разі, якщо це сприятиме збереженню або збільшенню ліквідаційної маси;
- строк виконання всіх грошових зобов'язань банку та зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) вважається таким, що настав;

- припиняється нарахування відсотків, неустойки (штрафу, пені) та застосування інших санкцій за всіма видами заборгованості банку;
- відомості про фінансове становище банку перестають бути конфіденційними чи становити банківську таємницю;
- укладення правочинів, пов'язаних з відчуженням майна банку чи передачею його майна третім особам, допускається в порядку, передбаченому статтею 51 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»;
- втрачають чинність публічні обтяження чи обмеження на розпорядження (у тому числі арешти) будь-яким майном (коштами) банку. Накладення нових обтяжень чи обмежень на майно банку не допускається.

В ході здійснення реалізації ліквідаційної процедури уповноважена особа Фонду наділена досить широкими повноваженнями, що передбачені в статті 48 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб», зокрема:

- виконує повноваження органів управління банку;
- приймає до свого відання майно (кошти) банку, вживає заходів щодо забезпечення його збереження, формує ліквідаційну масу та виконує функції з управління та реалізації майна банку;
- складає не пізніше ніж через три дні з дня свого призначення перелік вкладників, які мають право на відшкодування коштів за вкладами за рахунок коштів Фонду;
- складає реєстр акцептованих вимог кредиторів та здійснює заходи щодо задоволення вимог кредиторів;
- у встановленому законодавством порядку вживає заходів до повернення дебіторської заборгованості банку, заборгованості позичальників перед

банком та повернення (витребування) майна банку, що перебуває у третіх осіб;

- звільняє працівників банку відповідно до законодавства України про працю;
- заявляє відмову від виконання договорів та в установленому законодавством порядку розриває їх;
- здійснює відчуження активів і зобов'язань банку в разі, якщо це було передбачено планом врегулювання, або в інших випадках за рішенням виконавчої дирекції Фонду.

Доцільним буде детально зазначити про зміни в законодавстві, що стосуються гарантій Фонду та відшкодування коштів за вкладками, і які викладені в Розділі V Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб».

Фонд відшкодовує кошти в розмірі вкладу, включаючи відсотки, нараховані на день прийняття рішення Національним банком України про віднесення банку до категорії неплатоспроможних та початку процедури виведення Фондом банку з ринку, але не більше суми граничного розміру відшкодування коштів за вкладками, встановленого на дату прийняття такого рішення, незалежно від кількості вкладів в одному банку. Сума граничного розміру відшкодування коштів за вкладками не може бути меншою 200000 гривень.

На даний час, відповідно до статті 75 Закону України «Про банки і банківську діяльність»¹⁷⁰ передбачено дві групи підстав, за якими банк відноситься до категорії проблемних:

- обов'язок Національного банку;
- право Національного банку.

Перша група передбачає обов'язок Національного банку прийняти рішення про віднесення банку до категорії проблемних за умови його відповідності хоча б одному з таких критеріїв:

- 1) банк допустив зменшення розміру регулятивного капіталу та/або нормативів капіталу банку, встановленого законом та/або нормативно-правовими актами Національного банку України, на 10 і більше відсотків протягом звітного місяця;
- 2) банк не виконав вимогу вкладника або іншого кредитора, строк якої настав п'ять і більше робочих днів тому;
- 3) системне порушення банком законодавства, що регулює питання запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму;
- 4) банк порушив вимоги законодавства щодо порядку подання та/або оприлюднення звітності, в тому числі подав Національному банку України та/або оприлюднив недостовірну звітність, що призвело до суттєвого викривлення показників фінансового стану банку;
- 5) систематичне незабезпечення ефективності функціонування та/або адекватності системи управління ризиками, що створює загрозу інтересам вкладників чи інших кредиторів банку.

Зокрема пунктом 1 частини 2 статті 75 Закону України «Про банки і банківську діяльність» передбачено, що Національний банк зобов'язаний прийняти рішення про віднесення банку до категорії проблемних, якщо банк допустив зменшення розміру регулятивного капіталу та/або нормативів капіталу банку, встановленого законом та/або нормативно-правовими актами Національного банку України, на 10 і більше відсотків протягом звітного місяця.

Мінімальний розмір регулятивного капіталу банку, відповідно до п.2.1 Глави 2 Розділу II Інструкції про порядок регулювання діяльності

банків в Україні ¹⁷¹, має становити 120 млн. грн. Додатково п.2.2. Глави 2 Розділу III цієї Інструкції передбачена вимога, відповідно до якої, розмір регулятивного капіталу банку не може бути меншим, ніж його статутний капітал.

Крім того, нормативними документами Національного банку можуть встановлюватись додаткові вимоги до капіталу, в залежності від характеру здійснюваних ним операцій. Зокрема, у випадку наявності намірів банку здійснити інвестицію (у тому числі у фінансову установу в обсязі, що перевищує 1 відсоток статутного капіталу банку), розмір регулятивного капіталу банку має становити не менше ніж 240 млн. гривень.

Інструкцією про порядок регулювання діяльності банків в Україні встановлені такі економічні нормативи капіталу, що є обов'язковими до виконання всіма банками:

- мінімального розміру регулятивного капіталу (H_1),
- достатності (адекватності) регулятивного капіталу (H_2) – не менше ніж відсотків,
- співвідношення регулятивного капіталу до сукупних активів (H_3) – не менше ніж 9 відсотків,
- норматив співвідношення регулятивного капіталу до зобов'язань ($H_3 - 1$) - не менше ніж 10 відсотків.

Додатково необхідно враховувати окремі вимоги до нормативів капіталу, які відповідно до статті 4 Закону України «Про банки і банківську діяльність», встановлені Національним банком для спеціалізованих банків.

¹⁷¹ Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні (затверджена постановою Правління Національного банку України від 28 серпня 2001 р. № 368) // Офіційний вісник України. – 2001. – № 40. – ст. 1813

Умови, за якими відноситься до певної спеціалізації(ощадний, банк довірчого управління) викладені в Розділі VIII Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні¹⁷¹.

Для спеціалізованих банків довірчого управління установлюються спеціальні значення таких нормативів капіталу:

- нормативу достатності (адекватності) регулятивного капіталу (H_2) – не менше ніж 20 відсотків;
- нормативу (коефіцієнту) співвідношення регулятивного капіталу до сукупних активів (H_3) – не менше ніж 18 відсотків.

Зазначаючи про обов'язок Національного банку, визначений пунктом 3 частини 2 статті 75 Закону України «Про банки і банківську діяльність», прийняти рішення про віднесення банку до категорії проблемних, якщо банк системно порушує законодавства, що регулює питання запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму, необхідно зупинитись на наступному:

Загальні вимоги відносно запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, викладені в главі 11 Закону України «Про банки і банківську діяльність».

Більш конкретизовані вимоги до банків, як до суб'єктів первинного фінансового моніторингу, викладені в статті 6 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму».

Розглядаючи обов'язок Національного банку, визначений пунктом 4 частини 2 статті 75 Закону України «Про банки і банківську діяльність», прийняти рішення про віднесення банку до категорії проблемних, якщо банк порушив вимоги законодавства щодо порядку подання та/або оприлюднення звітності, в тому числі подав Національному банку України та/або оприлюднив недостовірну звітність, що призвело до суттєвого

викривлення показників фінансового стану банку, необхідно зазначити про наступне:

Статтею 69 Закону України «Про банки і банківську діяльність» передбачено, що банк зобов'язаний подавати Національному банку України фінансову і статистичну звітність щодо роботи банку.

На нормативному рівні вимоги щодо подання та оприлюднення звітності регламентовані рядом нормативно-правових актів Національного банку України, зокрема:

- Правила організації статистичної звітності, що подається до Національного банку України¹⁷²;
- Інструкція про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України¹⁷³.

Дані нормативно-правові акти містять ряд моментів, що визначають ряд критеріїв та моментів відносно подання звітності.

Пунктом 2.11 Правил організації статистичної звітності, що подається до Національного банку України, передбачено, що у разі виявлення територіальним управлінням і установою Національного банку України або банком суттєвих помилок під час заповнення форм статистичної звітності для складання грошової і банківської статистики зміни до форм статистичної звітності та файлів уносяться на підставі відповідного дозволу Національного банку України.

У разі невиправлення виявлених суттєвих помилок (або порушень нормативно-правових актів Національного банку України, що призвели до перекручення даних звітності) звітність вважається недостовірною.

¹⁷² Правила організації статистичної звітності, що подається до Національного банку України (затверджені постановою Правління Національного банку України від 19 березня 2003 року № 124) // Офіційний вісник України. – 2003. – № 20. – ст.892.

¹⁷³ Інструкція про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України (затверджена постановою Правління Національного банку України від 24 жовтня 2011 № 373) // Офіційний вісник України. – 2011. – № 90. – ст.3275

Порогом суттєвості окремих об'єктів обліку (помилки), що належать до активів, зобов'язань, капіталу, доходів, витрат банку, є величина в 1 відсоток відповідно до підсумку всіх активів, усіх зобов'язань, капіталу, усіх доходів і всіх витрат банку.

Під час розгляду питання щодо обов'язку Національного банку, визначеного пунктом 5 частини 2 статті 75 Закону України «Про банки і банківську діяльність», прийняти рішення про віднесення банку до категорії проблемних, якщо банк систематично не забезпечує ефективності функціонування та/або адекватності системи управління ризиками, що створює загрозу інтересам вкладників чи інших кредиторів банку, необхідно зазначити про наступне:

Загальні вимоги щодо створення та функціонування систем управління ризиками закріплені в статті 44 Закону України «Про банки і банківську діяльність».

Зазначеними нормами передбачено, що банк зобов'язаний з урахуванням специфіки його роботи створити адекватну систему управління ризиками, яка має забезпечувати на постійній основі виявлення, вимірювання, контроль і моніторинг усіх видів ризиків за всіма напрямками діяльності банку на всіх організаційних рівнях та бути адекватною ризикам, що приймаються банком.

Окремо необхідно зупинитись на питаннях взаємодії Фонду гарантування вкладів фізичних осіб з Національним банком України, які досить детально викладені в Розділі IX Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»¹⁶⁹.

Відповідно до вимог цього Закону Фонд та Національний банк України співпрацюють з метою забезпечення стабільності банківської системи України і захисту інтересів вкладників та інших кредиторів банків. З цією метою Фонд і Національний банк України укладають договір про співпрацю, який передбачає засади співробітництва цих

установ у процесі регулювання і нагляду за діяльністю банків, застосування до них заходів впливу, інспекційних перевірок банків, здійснення заходів з виведення неплатоспроможних банків з ринку.

Фонд та Національний банк України повинні своєчасно повідомляючи один одного про будь-які спостереження та висновки щодо діяльності банків, які є необхідними для виконання покладених на них обов'язків.

Законодавством передбачено, що Директор – розпорядник Фонду або особа, яка його заміщує, може бути запрошений на засідання Правління Національного банку України, на якому обговорюються питання здійснення нагляду за діяльністю банків та/або застосування до них заходів впливу. Директор – розпорядник Фонду або особа, яка його заміщує, обов'язково запрошується на засідання Правління Національного банку України, на якому обговорюється питання щодо віднесення банку до категорії неплатоспроможних.

Крім того, законодавством передбачено, що Фонд та Національний банк України з метою співпраці та координації своєї діяльності проводять оперативні наради не рідше одного разу на квартал або частіше на вимогу одного з керівників цих органів.

Фонд наділений правом отримувати від Національного банку України та органів виконавчої влади інформацію, необхідну для виконання Фондом функцій, передбачених цим Законом.

Національний банк України наступного дня після ухвалення відповідного рішення або отримання інформації інформує Фонд про:

- надання або відкликання банківської ліцензії;
- застосування до банку заходів впливу;
- рішення про віднесення банку до категорії проблемних або неплатоспроможних;
- результати інспекційної перевірки проблемного банку;

– результати виконання проблемним банком заходів з фінансового оздоровлення.

Додатково Національний банк України щомісяця надає Фонду інформацію про діяльність та фінансовий стан банків, передбачену договором про співпрацю.

Також Національний банк України на запит Фонду надає інформацію, у тому числі отриману під час проведення банківського нагляду, про операції банку, стан його ліквідності, платоспроможності, прибутковості, а також іншу інформацію, необхідну для виконання Фондом функцій, передбачених цим Законом.

До обов'язків Фонду віднесено надання Національному банку України у триденний строк після ухвалення відповідного рішення інформацію про:

- порушення банком вимог, встановлених цим Законом, нормативно-правовими актами Фонду та законодавством України;
- результати перевірки банку Фондом;
- запровадження тимчасової адміністрації або ліквідації банку;
- затвердження плану врегулювання;
- виконання плану врегулювання в цілому та окремих його етапів, включаючи створення перехідного банку, продаж неплатоспроможного банку або перехідного банку інвестору, передачу активів і зобов'язань неплатоспроможного банку приймаючому банку;
- припинення тимчасової адміністрації банку та закінчення ліквідації банку.

Також Фонд зобов'язаний своєчасно надавати Національному банку України будь-які виявлені Фондом відомості та інформацію, що засвідчують порушення банками вимог законодавства України.

Додатково Фонд щокварталу та на першу вимогу Національного банку України надає інформацію про стан здійснення тимчасової адміністрації або ліквідації банку.

У разі несплати банком сум зборів до Фонду протягом одного місяця з дня сплати, встановленого цим Законом, Фонд має право звернутися до Національного банку України з вимогою щодо безспірного списання сум зборів до Фонду та нарахованої пені з кореспондентського рахунку банку.

Національний банк України протягом трьох днів з дня надходження вимоги зобов'язаний виконати вимогу Фонду шляхом списання коштів з рахунку банку та зарахування їх на рахунок Фонду та повідомити Фонд про виконання або про відсутність можливості виконати його вимоги.

3.5. Комплексна модель управління активами та пасивами банку як багатокритеріальна задача максимізації прибутку

Тенденції останніх років продемонстрували високу вразливість до світових фінансових катаклізмів, як національної економіки, так і банківської системи зокрема. Ситуація, що склалася у банківському секторі України, а також зниження ступеню стійкості банківських установ, вимагає з боку комерційних банків відповідної реакції, яка полягає у необхідності глибокої оцінки фінансової стійкості й пошуку шляхів її підвищення.

Питаннями визначення сутності, аналізу та оцінки фінансового стану банку займалися багато зарубіжних та вітчизняних науковців, зокрема Ж.М. Довгань, О.І. Лаврушин¹⁷⁴, А.М. Мороз, М.І. Савлук¹⁷⁵ розглядали фінансовий аналіз діяльності банків та менеджмент; С.П. Халява,

¹⁷⁴ Лаврушин, О. И. От теории банка к современным проблемам его развития в экономике / О. И. Лаврушин // Банковское дело. – 2003. – № 7. – С. 2 – 7.

¹⁷⁵ Савлук, М. І. Вступ до банківської справи : [навчальний посібник] / М. І. Савлук, А. М. Мороз, А. М. Коряк. – К. : Лібра, 1998. – 344 с.

В. Вітлінський¹⁷⁶, приділяли увагу дослідженню теоретичних аспектів фінансової стійкості банків. Російськими науковцями Г.С. Пановою, О.Б. Ширінською¹⁷⁷, В.В. Івановою, визначено головні методи оцінки й аналізу фінансової стійкості. Значні напрацювання зарубіжних науковців, таких як Р. Л. Міллера¹⁷⁸, Д. Дж. Сімонсона¹⁷⁹, Р. Дж. Кемпбелла, Е.Дж. Долана¹⁸⁰ здійснено у питаннях обґрунтування місця фінансової стійкості у фінансовому менеджменті, визначення її критеріїв та показників. Але не дивлячись на значний обсяг праць, присвячених даній тематиці, досі ще не виділено єдиного загальноприйнятого підходу до оцінки фінансової стійкості банку, визначенню її ключових показників, що визначає потребу в ґрунтовних дослідженнях фінансової стійкості комерційних банків її змісту, методів аналізу й оцінки і відображає актуальність обраної теми.

У цьому контексті автори передбачають провести дослідження моделі аналізу беззбитковості діяльності банку та економіко-математичної моделі комплексного управління його активами та пасивами з метою адаптації та можливості використання в українських банках.

Поряд із традиційними методами аналізу фінансового стану банку, у світовій практиці широко застосовуються економіко-математичні методи. Достатньо перспективними підходами до аналізу та оцінювання надійності й фінансової стійкості вітчизняних банків є підходи з використанням методів багатовимірного статистичного аналізу, зокрема методів розпізнавання образів та кластерного аналізу, які значно розширюють

¹⁷⁶ Вітлінський, В. Фінансова стійкість як системна характеристика комерційного банку / В. Вітлінський, О. Пернарівський // Банківська справа. – 2000. – №6. – С. 46 – 51.

¹⁷⁷ Ширинская, Е. Б. Операции коммерческих банков: российский и зарубежный опыт / Е. Б. Ширинская. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 160 с.

¹⁷⁸ Миллер, Р. Л. Современные деньги и банковское дело: учебник [для студ. высших учеб. заведений, обучающихся по экон. специальностям] / Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз. – 3-е англ. изд. – М. : ИНФРА-М, 2004. – 856 с.

¹⁷⁹ Hempel, George H. Bank Management: text and cases / George H. Hempel, Alan B. Coleman, Donald G. Simonson. – [3rd ed]. – New York: John Wiley & Sons, Inc, 1989. – 836 P.

¹⁸⁰ Долан, Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Дж. Р. Кэмпбелл; [пер. с англ. В.В. Лукашевича и др.; под общ. ред. В. В. Лукашевича]. – М. : АНК и др., 1996. – 446 с.

методологічні можливості й принципи рейтингової оцінки стану фінансової стійкості банків, оскільки слугують додатковим інструментом нагляду за банківською системою, насамперед пруденційного¹⁸¹.

З метою системного дослідження та аналізу фінансової стійкості комерційного банку у нашому дослідженні використовуємо аналіз «Витрати – Обсяг – Прибуток», але адаптований до діяльності комерційного банку. При дослідженні стійкості промислових, торговельних підприємств з урахуванням змін прибутку та величини постійних і змінних витрат використовується модель «Витрати – Обсяг – Прибуток». Для проведення даного аналізу витрати розділяються на змінні та постійні. Як відомо, змінні витрати залежать від ділової активності організації та змінюються разом зі зміною масштабів виробництва. Постійні витрати – витрати, величина не залежить від обсягів виробництва.

Для застосування традиційних методів аналізу беззбитковості до діяльності комерційного банку потрібно визначити, що вважається «виручкою», а що – «змінними витратами». Доречно вважати, що для здійснення аналізу беззбитковості під виручкою банку слід розуміти його доходи від основної діяльності.

Структура витрат комерційного банку є набагато складнішою, ніж на підприємстві, оскільки вони не прив'язані до конкретних товарів. Будемо вважати, що основну частину змінних витрат банку займають витрати на сплату відсотків за залученими ресурсами. Тобто чим більше банк залучить грошових коштів на депозит, тим більші будуть його змінні витрати.

У результаті введених коригувань адаптуємо модель «Витрати – Обсяг – Прибуток» до діяльності комерційного банку¹⁸². Нехай:

¹⁸¹ Моделі оцінки банківської діяльності для забезпечення стабільності банківської системи: монографія / авт. кол. – К.: УБС НБУ, 2010. – 294 с.

¹⁸² Тен, В. В. Модели и инструменты управления финансовой устойчивостью банка / В. В. Тен. – М.: Анкил, 2006. – 224 с.

R – доходи банку від проведення кредитних та розрахункових операцій;

C – постійні витрати;

V – змінні витрати – змінні витрати на залучення частково вільних грошових коштів юридичних та фізичних осіб;

M – маржинальний прибуток;

Z – повні витрати;

Y – прибуток.

$$\text{Тоді} \quad Z = C + V, \quad (3.1)$$

$$Y = R - Z = R - V - C = M - C, \quad (3.2)$$

Для розрахунку порогу рентабельності по базовим значенням доходів від кредитних та розрахункових операцій (R_0) і витрат на обслуговування витрат на залучення ресурсів (V_0) можна розрахувати відношення змінних витрат до виручки:

$$\alpha = \frac{V_0}{R_0}, \quad (3.3)$$

$$V = \alpha R, \quad (3.4)$$

Деякі автори при аналізі беззбитковості пропонують використовувати лінійну залежність між обсягом реалізації та змінними витратами. Тому можна вважати, що для будь-яких R та V справедлива залежність:

$$M = R - V = (1 - \alpha)R, \quad (3.5)$$

Підставивши відношення (3.4) у формули (3.1) та (3.2), отримаємо:

$$Z = C + \alpha R, \quad (3.6)$$

$$Y = M - C = (1 - \alpha)R - C, \quad (3.7)$$

Звідси можна розрахувати поріг рентабельності – таку величину, при якій доходи від кредитних та розрахункових операцій, при яких прибуток дорівнює нулю. Якщо в ліву частину формули (3.7) підставити $Y=0$, тоді

$$0 = (1 - \alpha)R - C, \quad (3.8)$$

Звідси

$$R_b = \frac{C}{(1 - \alpha)}, \quad (3.9)$$

Тут R_b – поріг рентабельності, тобто мінімальна величина доходів від основної діяльності, при якій вони покривають змінні та постійні витрати банку.

Звідси запас фінансової стійкості банку:

$$L = \frac{(R - R_b)}{R} * 100\%, \quad (3.10)$$

де L – запас фінансової стійкості, який характеризує на скільки відсотків повинні змінитися доходи від основних операцій, щоб досягти точки беззбитковості. Але, якщо банк отримує прибуток, то запас фінансової стійкості показує на скільки можуть знизитися доходи при збереженні беззбиткової діяльності.

Мінімальне значення запасу фінансової стійкості для підприємства 15%, відповідно для банківської установи доцільно збільшити до 30%, адже банк проводить більш ризикову діяльність, яка повинна бути забезпечена капіталом.

Після того, як ввели основні залежності, розширимо сферу аналізу беззбитковості комерційного банку. Відомо, що при збільшенні залучених коштів буде збільшуватись дохід від активних операцій, а також паралельно збільшаться змінні витрати. Але для зростання залучених коштів можливе підвищення відсоткових ставок за депозитами, а середня дохідність за активами залишиться на тому ж місці, тоді маржинальний прибуток буде зростати повільнішими темпами. З іншого боку, банк, змінюючи відсоткові ставки, під які він видає кредити та при наявному обсязі ресурсів, заохочуватиме клієнтів, що також може відобразитись на розмірі маржинального прибутку.

Далі введемо спрощену модель комплексного управління активами та пасивами комерційного банку. Нехай p – середня дохідність активів комерційного банку. Припустимо, що p – це величина, що може управлятися банком і встановлюватися за його бажанням. Наприклад, регулюючи ставки відсотка за пропоновані кредити.

Припустимо, що відома залежність попиту на пропоновані банком послуги, яка виражається функцією $D(p)$. Назвемо її «крива попиту на доступні для розміщення в активні ресурси банку». Очевидно, що функція $D(p)$ визначена і невід’ємна при будь-яких невід’ємних значеннях p . Також доцільно вважати, що попит на представлені банком ресурси та послуги буде тим вище, ніж нижче p , і тим менше, якщо більше p . Тому, якщо функція $D(p)$ є диференційованою при будь-яких допустимих значеннях p ,
тому $\frac{dD}{dp} < 0$ при будь-яких значеннях p .

Нехай v – середня вартість залучених банком ресурсів. Припустимо, що як і середня дохідність активів, середня дохідність залучених банком ресурсів є величиною, що може управлятися, шляхом регулювання ставки за депозитами. Також припустимо, що відома залежність пропозиції ресурсів банку в залежності від запропонованих умов їх розміщення. Так, чим вища буде середня вартість залучених коштів, тим вища пропозиція ресурсів банку, і навпаки.

Але в реальних умовах поведінка $Q(v)$ є складнішою, оскільки ставки на залучені кошти будуть підвищуватися до певного рівня, а потім буде знижуватись, адже чим вищі відсотки за депозитами, тим вищою буде вартість кредитів, а це впливатиме на потік клієнтів до банку. Тому надалі будемо вважати, що $Q(v)$ знаходиться на «розумному» рівні зміни v та являє собою не спадну функцію. Тому, якщо $Q(v)$ є диференційованою при

будь-яких значеннях v , тоді $\frac{dQ}{dv} > 0$.

Отже, величина виручки при будь-яких значеннях p та v складатиме:

$$1) R = pD(p), \text{ якщо } D(p) < Q(v), \quad (3.11)$$

$$2) R = pQ(v), \text{ якщо } D(p) > Q(v), \quad (3.12)$$

У першому випадку дохідність залучених коштів досить велика, щоб банк усі ресурси направляв у обіг, а в іншому випадку – досить низька, щоб задовольняти попит на них. Звідси слідує, що змінні витрати – витрати на залучення коштів: $V = vQ(v)$.

Тому маржинальний прибуток комерційного банку складає:

$$M = R - V = pD(p) - Q(v), \text{ якщо } D(p) < Q(v), \quad (3.13)$$

$$M = R - V = (p - v)Q(v), \text{ якщо } D(p) > Q(v), \quad (3.14)$$

Головною сутністю даної задачі є знаходження оптимальної відсоткової ставки на залучення ресурсів, при якій обсяг їх залучення такий, що досягається максимальний маржинальний прибуток. Тому, головною метою задачі аналізу беззбитковості банку в даній спрощеній моделі є визначення множини значень p та v , при яких виконується нерівність:

$$C + vQ(v) < pD(p), \quad (3.15)$$

де C – постійні витрати банку.

За даних умов задача максимізації прибутку може бути поставлена у такому вигляді:

$$pD(p) - vQ(v) \rightarrow \max, \quad (3.16)$$

$$D(p) \leq Q(v), \quad (3.17)$$

$$p \geq 0, v \geq 0, \quad (3.18)$$

Тобто з даної задачі видно, що величина розміщених банком коштів не може бути більшим, ніж було залучено. В той же час складаючи відповідну модель потрібно враховувати й те, що отримання маржинального прибутку не є єдиною ціллю банку. Тому потрібно

враховувати ще й достатність капіталу та підтримку ліквідності на необхідному рівні. Для цього введемо наступні позначення:

x_i – величина вкладень банку в i -й актив, що приносить прибуток;

N – загальні активи, що приносять прибуток;

p_i – середня дохідність активу i ;

$D_i(p_i)$ – функція попиту на актив i при ставці дохідності p_i ;

y_i – величина i -го пасиву;

K – загальна кількість пасивів;

v_i – ставка залучення i -го пасиву;

$Q_i(v_i)$ – функція, що визначає залежність обсягу пропозиції i -го пасиву від ставки його залучення;

h_i – гранично допустиме значення нормативу i -го показника співвідношення активів та пасивів;

$F_i(\bar{x}, \bar{y})$ – функція, що визначає порядок розрахунку i -го показника відношення активів та пасивів (кінцеве значення повинно бути меншим h_i);

E – загальна кількість показників, що підлягають контролю.

Отже, задача максимізації прибутку комерційного банку матиме вигляд:

$$\sum_{i=1}^N p_i x_i - \sum_{i=1}^K v_i y_i \rightarrow \max, \text{ де } x_i = D_i(p_i), i = 1, 2, \dots, N, \quad y_i = Q_i(v_i), i = 1, 2, \dots, K, \quad (3.19)$$

$$\sum_{i=1}^N x_i \leq \sum_{i=1}^K y_i, \quad F_i(\bar{x}, \bar{y}) \leq h_i, \quad i = 1, 2, \dots, E, \quad (3.20)$$

$$x_i \geq 0, \quad p_i \geq 0, \quad i = 1, 2, \dots, N, \quad (3.21)$$

$$y_i \geq 0, \quad v_i \geq 0, \quad i = 1, 2, \dots, K, \quad (3.22)$$

Ця задача дає можливість визначити таку структуру активів та пасивів, за якої банк зможе отримувати маржинальний прибуток при виконанні всіх нормативів. Але практичне застосування описаної моделі ускладнюється тим, що необхідно будувати функції попиту та пропозиції на різні види активів та пасивів. Тому доцільно врахувати, що завчасно відома середня дохідність активів та банк не мають можливості впливати

на попит на них. У такому випадку можна відмовитися від побудови кривої попиту на активи. Також припустимо, що банк не має можливості впливати на обсяг та структуру пасивів і в кожен момент часу оперує їх наявною величиною – b . У даному випадку $\sum_{i=1}^K y_i = b$. Тому ціль задачі зводиться до оперативного управління активами:

$$\sum_{i=1}^N p_i x_i \rightarrow \max, \quad (3.23)$$

$$\sum_{i=1}^N x_i \leq b, \quad (3.24)$$

$$F_i(\bar{x}, \bar{y}) \leq h_i, i = 1, 2, \dots, E, \quad (3.25)$$

$$x_i \geq 0, i = 1, 2, \dots, N, \quad (3.26)$$

Також слід враховувати обмеження (3.25), при яких задача не зможе бути зведеною до лінійного програмування. За цих умов перед банком постає складне завдання, оскільки для отримання максимального маржинального прибутку банку потрібно не втратити ліквідність та фінансову стійкість. Проте на сьогоднішній день комерційні банки більше надають перевагу прибутковості, ніж підтриманню фінансової стійкості.

Але зрозуміло, що пріоритети банків можуть змінюватися, залежно від ситуацій, що складаються на фінансовому ринку. Адже під час кризових явищ банківським установам потрібно звертати увагу на підтримку свого фінансового стану. Тому до вирішення задачі по управлінню фінансовою стійкістю комерційного банку потрібно підходити з позиції багатокритеріальної оптимізації, що характеризує її параметри. Отже, задача по управлінню фінансовою стійкістю повинна мати такий вигляд:

$$\sum_{i=1}^N p_i x_i - \sum_{i=1}^K v_i y_i \rightarrow \max, \quad (3.27)$$

$$x_i = D_i(p_i), i = 1, 2, \dots, N, \quad (3.28)$$

$$y_i = Q_i(v_i), i = 1, 2, \dots, K, \quad (3.29)$$

$$\sum_{i=1}^N x_i \leq \sum_{i=1}^K y_i, \quad (3.30)$$

$$Opt(F_i(\bar{x}, \bar{y})), i = 1, 2, \dots, E, \quad (3.31)$$

$$x_i \geq 0, p_i \geq 0, i = 1, 2, \dots, N, \quad (3.32)$$

$$y_i \geq 0, v_i \geq 0, i = 1, 2, \dots, K, \quad (3.33)$$

У цій задачі порівняно з постановкою (3.19) – (3.22) змінилося те, що обмеження (3.20) замінено на сукупність функціоналів, які формують вимоги Національного банку України по дотриманню нормативів діяльності банків (наприклад, за допомогою методики CAMELS). Також потрібно враховувати те, що більшість банків не мають можливості оперативно управляти структурою активів та пасивів, їх середньою дохідністю та вартістю окремих елементів пасивів. В цьому контексті доцільно буде звести постановку задачі по управлінню фінансовою стійкістю банку до багатокритеріальної задачі оперативного управління активами:

$$\sum_{i=1}^N p_i x_i \rightarrow \max, \quad (3.34)$$

$$\sum_{i=1}^N x_i \leq b, \quad (3.35)$$

$$Opt(F_i(\bar{x}, \bar{y})), i = 1, 2, \dots, E, \quad (3.36)$$

$$x_i \geq 0, i = 1, 2, \dots, N, \quad (3.37)$$

З метою підвищення прибутковості та стійкості функціонування комерційного банку його менеджмент повинен постійно дбати про вирішення завдання оптимізації обсягу позик, здійснюваних на платній основі.

З одного боку, залучення таких запозичень розширює можливості активних операцій банку, але з іншого – при певних умовах може негативно позначитися на його фінансовій стійкості. Крім того, надмірне збільшення позикових коштів підвищує ризик кредиторів, які, проаналізувавши фінансовий стан банку, в якості плати за нього можуть вимагати підвищений відсоток в якості винагороди. За рахунок позитивної

різниці в середній ставці прибутковості активів і середньої вартості залучення пасивів банк може збільшити свій прибуток, залучаючи позикові кошти на платній основі. Однак, якщо в результаті отримання нових позик під все більший і більший відсоток середня ставка їх залучення перевищить прибутковість активів, то замість додаткового прибутку банк отримає збитки. У зв'язку з цим актуальним є дослідження питання про можливість відшукування оптимального рівня запозичень, при якому досягається максимум додаткового прибутку, одержуваного за рахунок їх залучення. Особливе значення це завдання має для банків, які не увійшли в систему страхування внесків і не мають можливості суттєво збільшити ресурсну базу за рахунок коштів фізичних осіб. Тому основним інструментом розширення їхньої діяльності є позики в інших великих власників фінансових ресурсів.

Відносно діяльності виробничих, торгових і сервісних підприємств при оцінюванні доцільності залучення позикових коштів широко використовується поняття «ефект фінансового важеля».

Фінансовий важіль («фінансовий леверидж») – це фінансовий механізм управління рентабельністю власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових засобів¹⁸³. У випадку «звичайних» підприємств ефект фінансового важеля характеризує підвищення рентабельності власних засобів, що отримується завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього. Він виникає через розбіжності між економічною рентабельністю і «ціною» позикових коштів. Економічна рентабельність активів являє собою відношення величини прибутку до виплати відсотків за кредити і податку на прибуток до сумарної величини активів. Позитивна різниця між економічною рентабельністю активів і середньою ставкою залучення позикових коштів

¹⁸³ Beazer, W. F. Optimization of bank portfolios. Lexington / W. F. Beazer // Lexington books (Heath), 1975. – 181 p.

дозволяє підприємству одержувати додатковий прибуток за рахунок залучення позик.

Однак, із зростанням обсягу позикових коштів знижується фінансова стійкість підприємства і підвищується ризик кредиторів. Тому при високому рівні позикових коштів у підприємства кредитори будуть надавати нові позики під все більш і більш високий процент. Зрештою плата за ризик досягне такої величини, при якій залучення нових позик стане недоцільним. Тому можна припустити, що існує така величину запозичень, при якій досягається максимум додаткової прибули підприємства, отриманої завдяки залученню кредитів.

Грунтуючись на тій же логіці, з деякими припущеннями можна застосувати теорію фінансового важеля до діяльності комерційного банку.

З деякою часткою умовності пасиви комерційного банку можна розділити на стабільні та змінні. До стабільним відносяться ті пасиви, які не можуть бути істотно збільшені за бажанням банку за короткий проміжок часу (середні залишки на розрахункових рахунках, вклади фізичних осіб, власні кошти). До змінних відносяться ті пасиви, які банк може досить швидко залучити в істотних обсягах (міжбанківські кредити, позики у сторонніх організацій). Таким чином, можливість управління стабільними пасивами обмежена, а розміром змінних пасивів банк у відомих межах може управляти самостійно.

Цілком природним є припущення, що ставка, під яку залучаються змінні пасиви може змінюватись в широкій межах. Наприклад, для того, щоб залучити нових великих кредиторів банк повинен запропонувати їм такий високий відсоток, від якого вони не зможуть відмовитися. З іншого боку, кредитор, до якого звертається банк, вже має великі запозичення, може зажадати високий відсоток як плату за ризик. Таким чином, плата за залучення змінних пасивів може виявитися істотно вище, ніж плата за залучення стабільних пасивів. При цьому, чим вищий ризик великого

кредитора, тим вищу він встановить плату за свій ризик, проаналізувавши фінансовий стан банку. Зрештою ставка залучення змінних пасивів може виявитися вищою, ніж прибутковість сформованих за їх рахунок активів. Завдання полягає в тому, щоб знайти такий рівень змінних пасивів, при якому досягається максимум доходу банку від їх залучення.

Розглянемо наступну математичну модель, нехай:

A – активи комерційного банку;

S – стабільні пасиви (СП);

Z – змінні пасиви (ЗП).

Оскільки активи дорівнюють пасивам, то $A = S + Z$, (3.38)

Нехай:

R – сукупний дохід банку;

k – середня дохідність одиниці активів;

V – витрати на залучення пасивів;

w – витрати на залучення одиниці стабільних пасивів;

g – витрати на залучення одиниці змінних пасивів;

M – різниця між сукупним доходом банку та витратами по залученню пасивів.

Тому справедливо стверджувати, що:

$$R = kA, \tag{3.39}$$

$$V = wS + gZ, \tag{3.40}$$

$$M = R - V = kA - wS - gZ = k(S + Z) - wS - gZ, \tag{3.41}$$

Виходячи з даного вище визначення стабільних пасивів, $S = \text{const}$. Також постійними можна вважати витрати по залученню одиниці стабільних пасивів, тобто $w = \text{const}$.

З іншого боку змінні пасиви і ставка їх залучення можуть змінюватися в істотних межах. Тому мінлива M , обумовлена співвідношенням (40), є функцією Z і g .

Оскільки обсяг стабільних пасивів передбачається незмінним, то середня ставка залучення змінних пасивів залежить від обсягу останніх, тобто g є функцією Z . Звичайно, є й інші чинники, які впливають на ставку залучення, але в рамках агрегованої моделі ми обмежимося розглядом тільки цієї залежності.

Будемо вважати, що $g(Z)$ визначена при всіх $Z > 0$. При цьому, як мінімум, повинна виконуватися умова $g(Z) > 0$ при $Z > 0$, оскільки ставка залучення позик не може бути негативною. Також припустимо, що функція $g(Z)$ є диференційованою на всій області визначення.

Величина змінних пасивів не може збільшуватися до нескінченності й обмежується нормативами НБУ, тобто нормативом достатності регулятивного капіталу (H2):

$$H2 = \frac{PK}{A_{\text{зважені за ступенем ризику}}}, \quad (3.42)$$

де, PK – регулятивний капітал банку;

A – сумарні активи і певні позабалансові інструменти, зменшені на суму створених відповідних резервів за активними операціями та на суму забезпечення кредиту (вкладень у боргові цінні папери) безумовним зобов'язанням або грошовим покриттям у вигляді застави майнових прав, зважені за ступенем ризику.

У відповідності з вимогами НБУ повинна виконуватись умова $H2 \geq H2_{\text{мін}}$, де $H2_{\text{мін}}$ – мінімальне значення показника достатності регулятивного капіталу (10%).

Оскільки $A > \sum_i A_{\text{зважених на ризик}}$, тоді $\hat{I} 2^0 = \frac{D\hat{E}}{\hat{A}} < H1$, звідси слідує, що якщо $H2^0 \geq H2_{\text{мін}}$, то і $H2 \geq H2_{\text{мін}}$.

З умови $\hat{I} 2^0 = \frac{D\hat{E}}{\hat{A}} = H2_{\text{іг}}$ можна знайти необхідну величину активів ($A_{\text{макс}}$), при якій виконується умова достатності капіталу:

$$A_{\max} = \frac{PK - H2_{\min}}{H2_{\min}}, \quad (3.43)$$

Звідси, у відповідності з балансовим рівнянням (3.38), максимально доступний рівень залучення змінних пасивів складає:

$$Z_{\max} = A_{\max} - S, \quad (3.44)$$

Таким чином, використовуючи модель «Витрати – Обсяг – Прибуток» адаптовану до діяльності комерційного банку, можливо визначити точку беззбитковості банку та запас його фінансової стійкості (більше 30%), і у результаті спрогнозувати оптимальні їх значення на наступний звітний період. За допомогою використання фінансового важеля можливо визначити оптимальне відношення змінних та постійних пасивів, а також максимальне значення величини активів для того, щоб виконувався норматив достатності регулятивного капіталу.

Провівши відповідні дослідження, справедливо стверджувати, що однією з найважливіших характеристик фінансової стійкості банку є можливість отримання ним доходів у розмірах, необхідних для покриття всіх витрат і отримання необхідної норми прибутку. Для вирішення цієї задачі було використано аналіз «Витрати – Обсяг – Прибуток», який використовується до виробничих підприємств, але адаптований до діяльності банку.

Розглянута комплексна модель управління активами та пасивами банку показала, що задача максимізації прибутку за рахунок регулювання структури активів та пасивів може призвести до граничних з критичними значеннями показників ліквідності та фінансової стійкості. Тому запропонована задача має розглядатися як багатокритеріальна, і потрібно вибирати часткову модель управління активами в короткостроковому періоді при розгляді структури пасивів у якості екзогенних факторів.

3.6. Роздрібний депозитний ринок України в період посткризового відновлення

Банківська система України протягом 2010–2013 р.р. продовжує поступово долати наслідки світової фінансової кризи 2008–2009 рр., серед яких: зростання частки проблемної заборгованості, кількості банківських дефолтів, анемічний розвиток кредитного ринку і згорання альтернативних можливостей для залучення банківських ресурсів. Внаслідок дії даних чинників після проходження дна рецесії сформувалась парадоксально сприятлива ситуація для розвитку ринку роздрібних депозитів, які лишились основним джерелом формування банківських пасивів. За даними НБУ, обсяг загального портфелю депозитів фізичних осіб протягом 2012 р. зріс на 19,6%¹⁸⁴. Швидкі, порівняно із кредитуванням, темпи розвитку депозитного ринку підсилювались процесом перерозподілу ринку і агресивною ціновою політикою, спрямованою на залучення клієнтів банками із вітчизняним (Приватбанк, Дельта, Платинум) і російським (Альфа, Сбербанк Росії, ВТБ) капіталом.

Процес відновлення ринку роздрібних депозитів в Україні заслуговує детальнішого наукового аналізу з огляду на практичні потреби банківського регулювання та нагляду. Регуляторним органам варто переосмислити місце та роль даного сектору в контексті стратегії розвитку банківської системи: з одного боку слід розробити заходи стимулювання для спрямування потенціалу депозитного ринку на відновлення необхідних темпів росту кредитування економіки, а з іншого – не допустити надмірної концентрації ризиків у менш фінансово надійних банках, що схильні залучати вклади за екстра-високими ставками для компенсації відтоку старих депозитів і здійснення високо-ризикових активних операцій.

¹⁸⁴ Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Для кращого розуміння сутності, переваг і ризиків роздрібного залучення вкладів вважаємо доречним використовувати наукові доробки таких зарубіжних вчених як Д. Даймонд, П. Дибвіг, П. Роуз, Я. Фучіта, Г. Де Ніколо, Р. Ейзенбейс. Дана тематика також відображена в працях вітчизняних дослідників, серед яких О. Барановський, С. Волосович, Д. Гладких, В. Рисін та інші. Однак більшість наукових досліджень стосувалась періоду формування, розвитку й кризи роздрібного депозитного сектору в Україні чи світі, тоді як особливості нового етапу відновлення даного ринку, що розпочався в 2010 р. вивчені недостатньо.

Тому авторська концепція передбачає проведення дослідження основних тенденцій розвитку роздрібного депозитного ринку України під час виходу з фінансової кризи, виявлення нових факторів, що їх визначають, а також окреслення шляхів розв'язання існуючих проблем на досліджуваному ринку. Для вирішення поставлених завдань використано статистичні методи ретроспективного та структурного аналізу ключових показників роздрібного депозитного ринку за період 2008–2013 рр.

Під роздрібними депозитами (англ. «*retail deposits*») автори розуміють сукупність строкових і поточних банківських депозитів фізичних осіб, хоча деякі вчені додатково включають кошти підприємств малого і сімейного бізнесу. З огляду на проблему доступності статистичних даних, предметом нашого дослідження є кошти фізичних осіб у пасивах банків. Перш ніж приступити до аналізу емпіричних даних, варто також наголосити на соціально-економічному значенні роздрібного депозитного ринку. Залучення коштів населення дозволяє розширити базу банківських ресурсів, які можуть стати джерелом кредитування реального сектору. Разом з цим, банки зі значною часткою депозитів фізичних осіб мають незбалансовану строкову структуру активів і зобов'язань, більш схильні до банківської паніки внаслідок так званих «набігів на банки». Державна система гарантування вкладів, спрямована запобігання

«набігів», посилює моральний ризик у керівників банків-учасників, котрі отримують стимул вести більш ризикову, менш обачливу діяльність і загострювати цінову конкуренцію на депозитному ринку.

Станом на 1.04.2013 р., загальний обсяг роздрібного депозитного портфелю банків України становив 384,5 млрд. дол. США – 39,6% від обсягу зобов'язань. За останні 4 роки частка роздрібних депозитів у зобов'язаннях банків зросла з 26,4% до 39,6% (рис.3.1). Відтак депозити населення лишаються ключовим джерелом формування банківських ресурсів в Україні, від якого залежить подальший розвиток вітчизняної банківської системи.

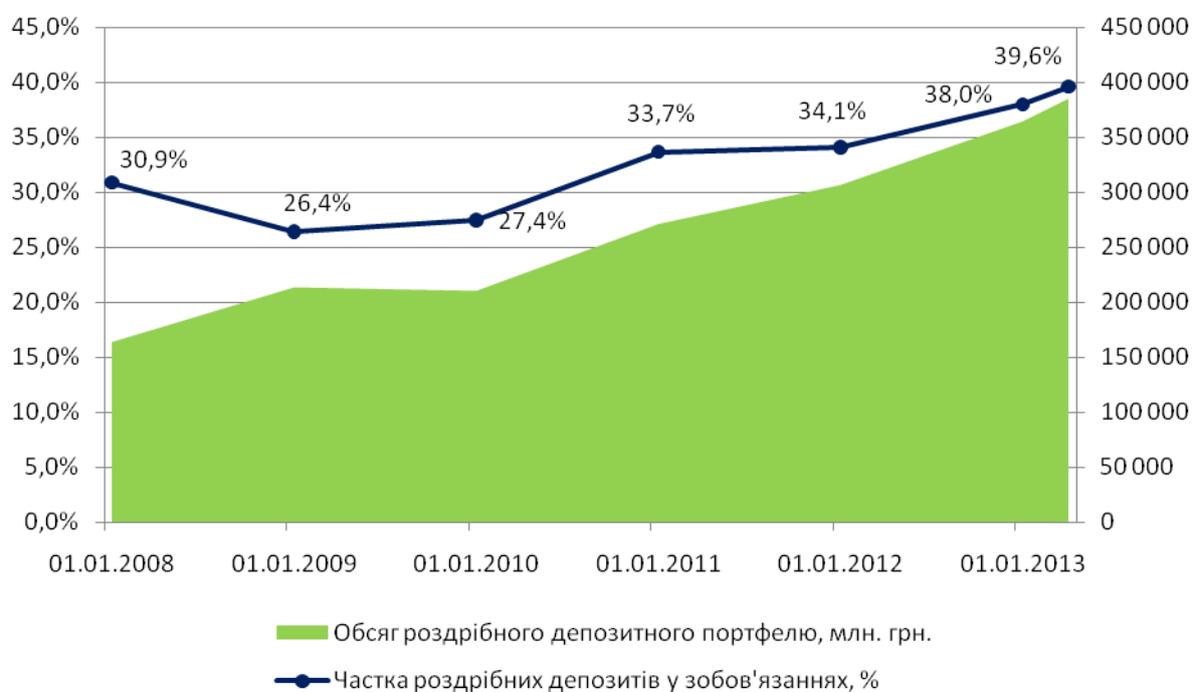


Рис. 3.1. Динаміка частки роздрібних депозитів у структурі зобов'язань банківської системи України протягом 2008-2013 рр.*

* складено авторами на основі⁸⁷

Як бачимо з рисунку 1, обсяг роздрібного депозитного портфелю, незважаючи на деяке зниження протягом 2009 року, продовжив зростання, тим самим заміщуючи кошти материнських банків, емітовані боргові цінні папери і зовнішні синдиговані кредити, доступ до яких скоротився

внаслідок глобальної фінансової кризи та зниження суверенного рейтингу України. Значне фінансування з-за кордонну спостерігається лише у російських банків, тоді як європейські інвестори намагаються переорієнтувати власні дочірні банки на внутрішні ресурси, встановлюючи цільовий показник *loan-to-deposit ratio* на рівні 100%; в критичних випадках західноєвропейські банки взагалі виходять із ринку.

Активне залучення коштів роздрібних вкладників у посткризовий період відбувалося з огляду на високу вартість ресурсів на внутрішньому міжбанківському ринку. Дефіцит і дороговизна ліквідних коштів на міжбанківському ринку, в свою чергу були наслідком рестрикційної грошово-кредитної політики НБУ, спрямованої на утримання гривні від девальвації та інфляції. Стримуючи ріст гривневої грошової маси в економіці, стало можливо знизити ріст споживчих цін та обмежити простір для валютних спекуляцій.

У результаті дефіциту гривні та подорожчання пасивів, єдиним прийнятним способом підтримки фінансової стійкості банків лишається залучення депозитів населення, особливо довгострокових. На цьому етапі в банків і починаються головні проблеми: для кредитування треба залучати гривню, тоді як майже половина вкладників-фізичних осіб надає перевагу вкладам у доларах і євро (рис. 3.2).

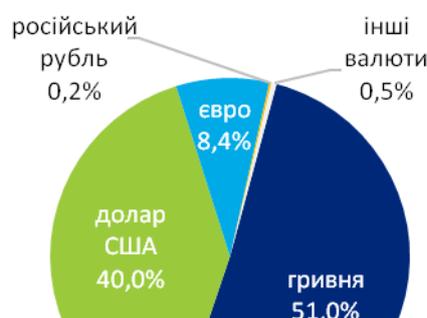


Рис. 3.2. Депозити домашніх господарств у розрізі валют станом на 01.02.2013 р.*

* складено авторами на основі⁸⁷

У загальному портфелі частка гривневих депозитів більша, ніж 50%, оскільки юридичні особи більш охоче зберігають свої вклади у національній валюті. Проте, починаючи з 01.07.2012 р. частка гривневих депозитів знижувалась: з 58% до 56% станом на 01.02.2013 (рис. 3.3).

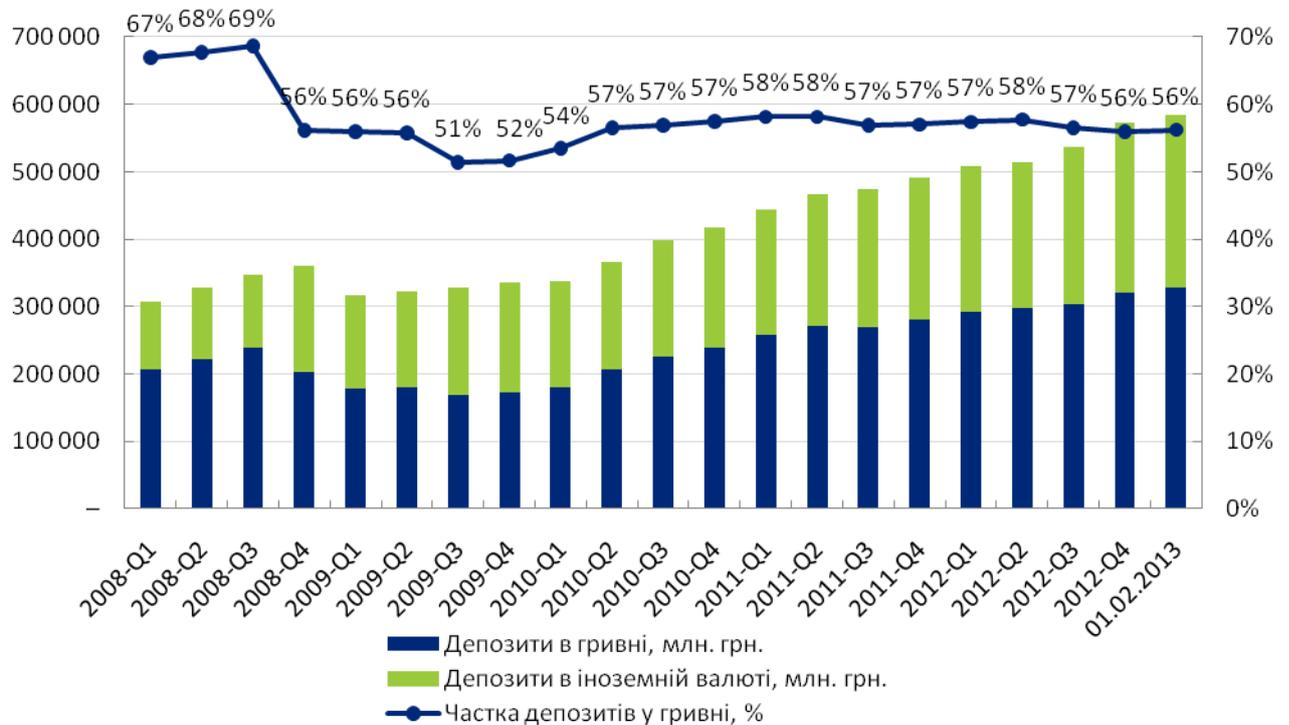


Рис. 3.3. Динаміка депозитів в національній та іноземній валюті, 2008-2013 р. р., млн. грн.*

* складено авторами на основі ⁸⁷

Заміщення гривневих депозитів валютними підігривається девальваційними очікуваннями населення. У другій половині 2012 р. банки були вимушені підіймати ставки в національній валюті до надмірно високих рівнів (рис. 3.4).

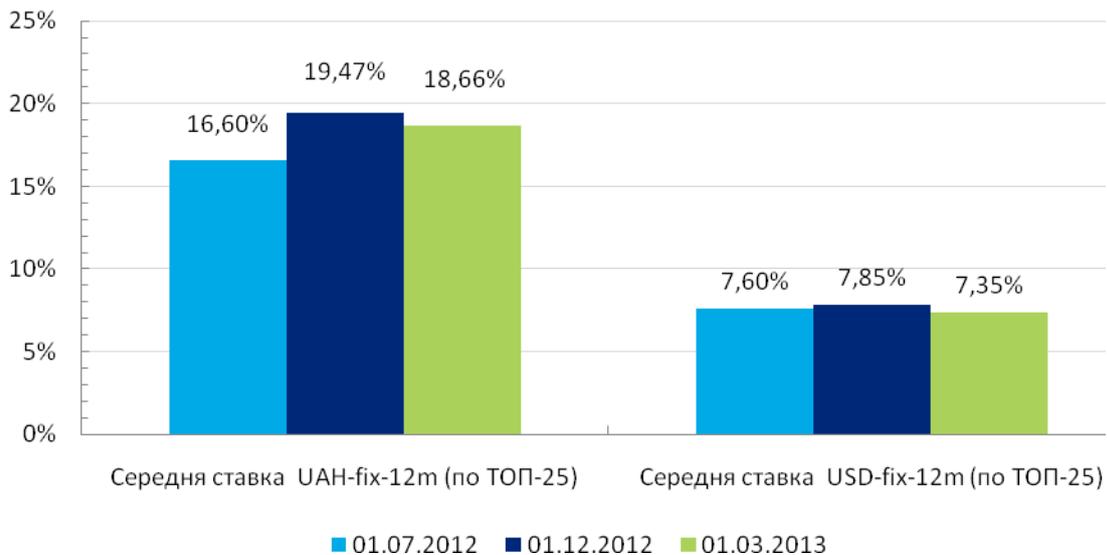


Рис. 3.4. Зміна середніх 12-міс. ставок за класичними строковими депозитами, в грн. та дол. США*

* складено авторами на основі даних офіційних сайтів банків¹⁸⁵

Так, серед вибірки ТОП-25 найбільших банків, які контролюють 78,7 % роздрібного депозитного ринку, ставки за гривневими депозитами зростали набагато швидше, ніж за валютними. У першому кварталі 2013 року відбувалося поступове зниження депозитних ставок, яке, втім, не досягло рівня середини 2012 року. Середні депозитні ставки ТОП-25 банків-лідерів за 12-місячними класичними строковими депозитами (без права поповнення) протягом зимового періоду з 1.12.2012 до 1.03.2013 знижувались з 19,5% до 18,7% за гривневими вкладами; з 7,9% до 7,4% за доларовими (рис. 3.5).

¹⁸⁵ Офіційні сайти банків України / Bankografo.com [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://bankografo.com/bankivska-systema/komertsiyini-banki/dosye-bankiv-sayti-telefoni-yedrpou>.

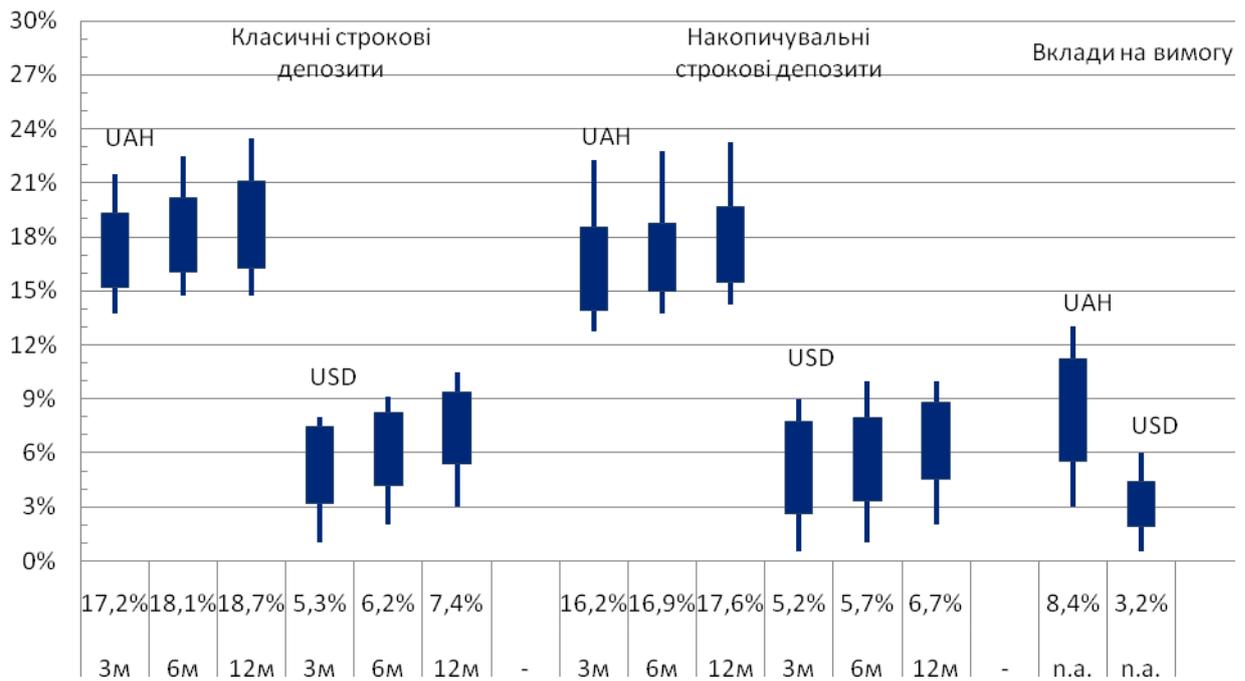


Рис. 3.5. Діапазони розподілу ставок за роздрібними депозитними продуктами (тонка лінія) та межі стандартного відхилення (товста лінія), ТОП-25 банків, 01.03.2013 р.*

* складено авторами на основі даних офіційних сайтів банків⁸⁸

Зниженню ставок сприяло збільшення довіри населення до банківської системи та падіння рівня девальваційних очікувань. Після врегулювання проблем з дефіцитом ліквідності на міжбанківському ринку на початку 2013 р. найбільше знизилась депозитні ставки за короткостроковими 3-місячними вкладами, які в 01.12.2012 р. сягали апогею, будучи вищими за 12-місячні (20,2% проти 19,5%). Розворот тренду у напрямі зниження відсоткових ставок на початку 2013 р. ми вважаємо позитивним сигналом для фінансової стійкості банківської системи України. Подальше підвищення ставок за депозитами (а відтак і кредитами) підсилювало би проблему несприятливого відбору (adverse selection): на кредитні ставки вище 25–30% річних зазвичай погоджуються не дуже надійні позичальники, а звуження процентної маржі знижує дохідність банків, штовхаючи їх до більш ризикової діяльності або ж підвищення комісійних тарифів.

Банкам стає все складніше покривати величезні процентні витрати на депозитний ресурс в умовах відсутності надійних позичальників і слабкості захисту прав кредиторів. Також обмежують ріст депозитних ставок ініціативи Фонду гарантування вкладів, оскільки за надто привабливі цінові пропозиції банки будуть змушені платити вищі індивідуальні внески. Проте, як свідчить проведене авторами дослідження, саме банки з високими депозитними ставками протягом минулого року були найбільш успішними в залученні коштів фізичних осіб (рис. 3.6; 3.8).

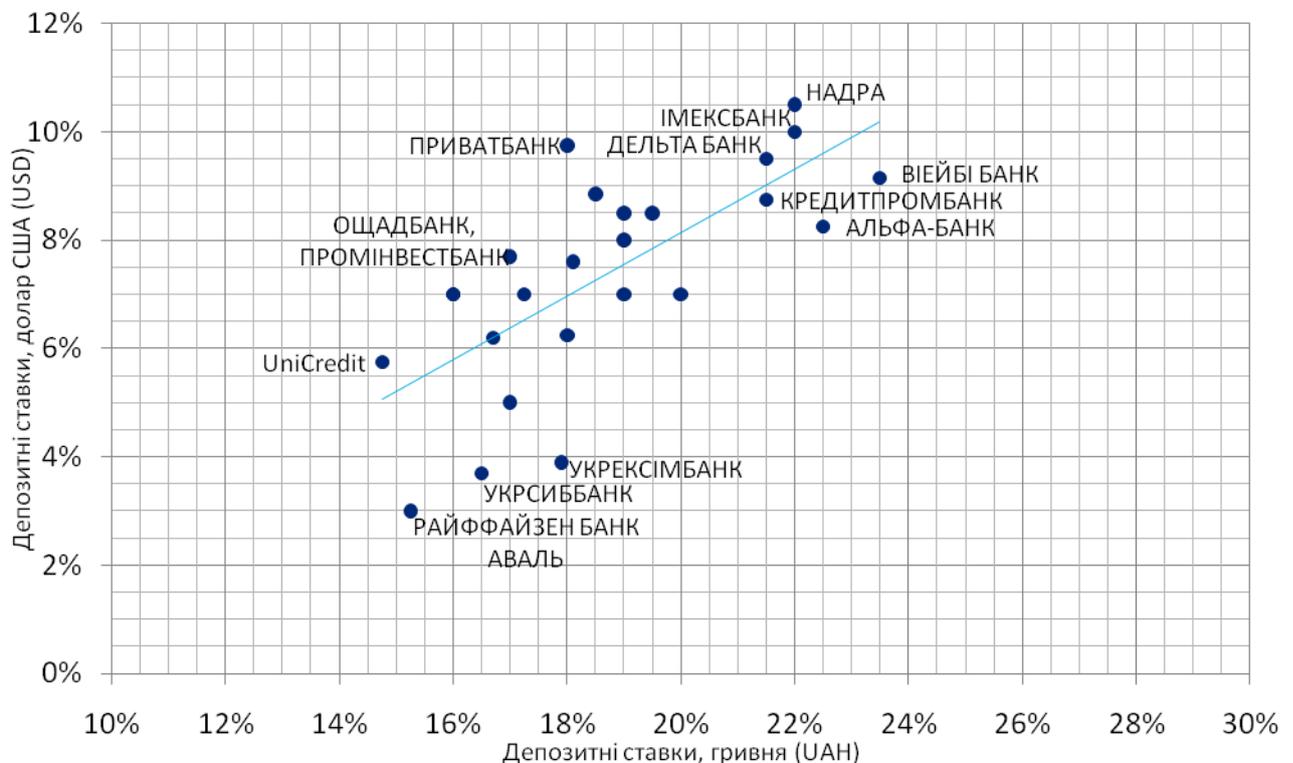


Рис. 3.6. Розподіл ставок за класичними строковими депозитами, терміном на 12 місяців в грн. та дол. США, станом на 01.03.2013 р.*

* складено авторами на основі даних офіційних сайтів банків ⁸⁸

Для якісного дослідження депозитного ринку варто враховувати індивідуальні фінансові показники у розрізі окремих банків, оскільки на ринку вкладів населення існують як лідери, так і аутсайтери. Незважаючи на високі процентні витрати на залучення депозитів, як завжди існують банки, яким вдається нарощувати ринкову частку. Лідерами за обсягом роздрібних депозитів лишаються старі системні банки Приватбанк,

Ощадбанк, Укрексімбанк, Райффайзен банк Аваль, а також відносно новий Дельта банк.

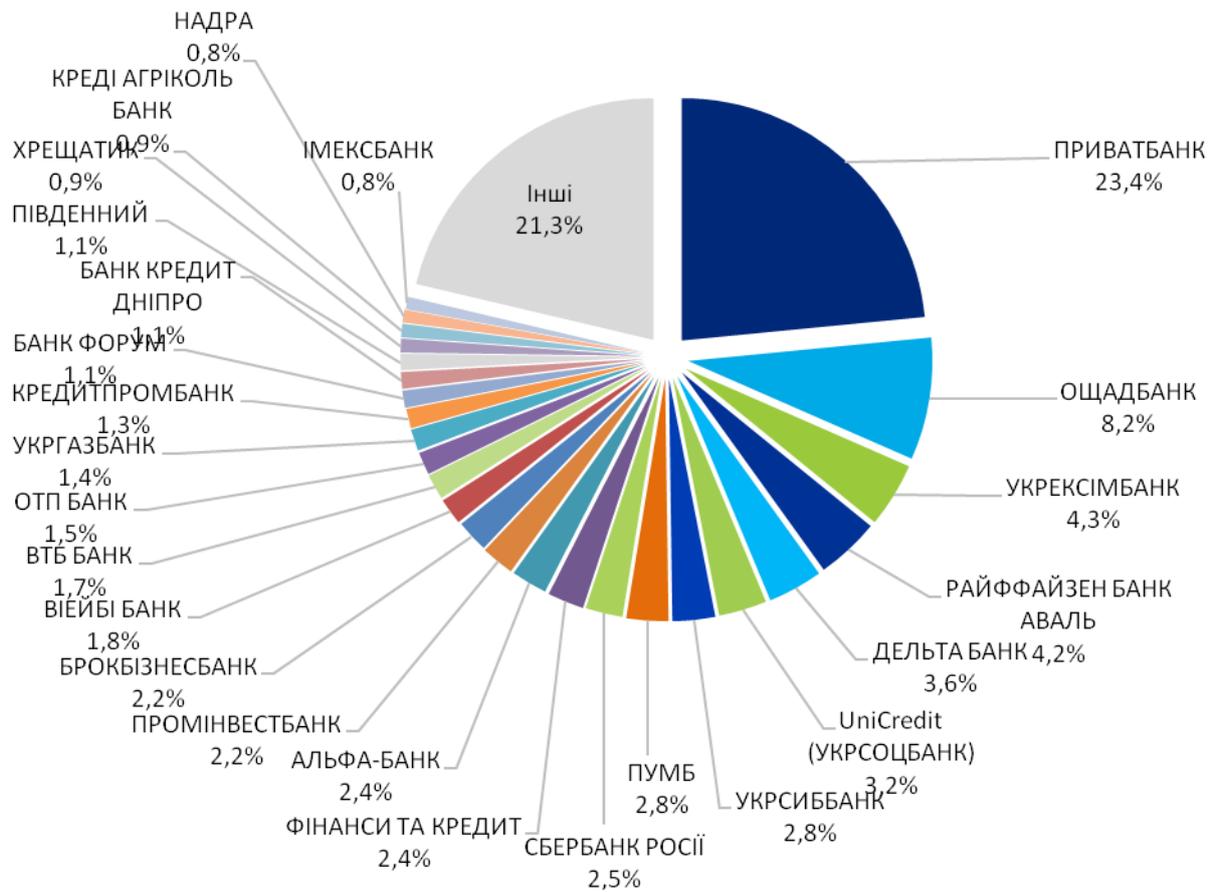


Рис. 3.7. Банки-лідери за обсягом депозитів фізичних осіб, 01.01.2013 р.
* складено авторами на основі ⁸⁷

ТОП-25 банків-лідерів за обсягом залучених у населення депозитів контролюють 78,7 % роздрібного депозитного ринку. За 2012 рік вони втратили 1 процентний пункт частки ринку, що свідчить про вищу популярність серед населення невеликих банків, які традиційно пропонують вищі ставки.

Найбільший притік коштів вкладників-фізичних осіб за 2012 рік спостерігався у Приватбанку (15616 млн. грн.), Дельта банку (5192 млн. грн.), Сбербанку Росії (4694 млн. грн.). Лояльність клієнтів до даних банків пояснюється їхнім високим значенням для системи, широкою мережею відділень, а в деяких випадках: прив'язкою до державного фінансування,

привабливими ціновими пропозиціями або успішним впровадженням сучасних технологій співпраці з клієнтами через інтернет- та мобайл-банкінг (рис. 3.8).

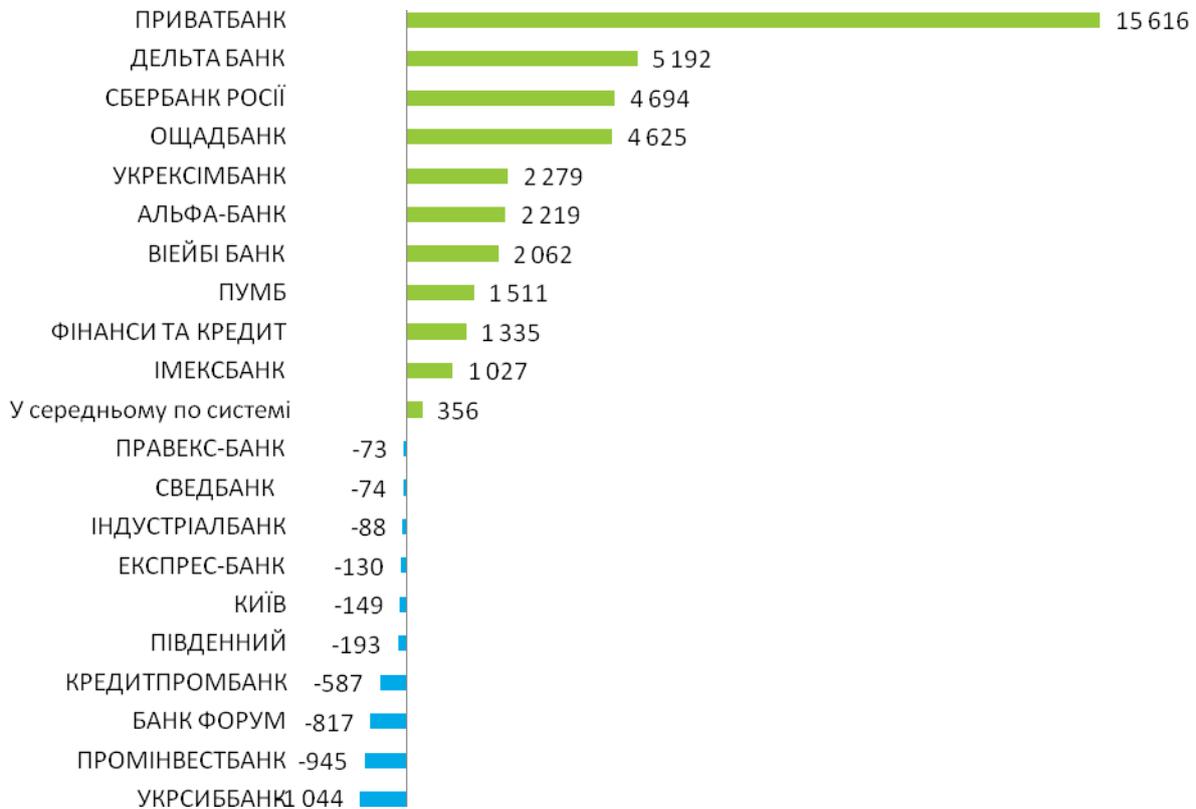


Рис. 3.8. Лідери та аутсайтери за приростом депозитів фізичних осіб за 2012 рік, млн. грн.

* складено авторами на основі ⁸⁷

Найбільше скорочення роздрібного депозитного портфелю протягом 2012 року зафіксоване у банках Укрсиббанк, який входить у французьку групу BNP Paribas (–1044 млн. грн.); Промінвестбанк, що належить російському державному Внешекономбанку (–945 млн. грн.); «Форум», з якого вийшли німецькі інвестори (–817 млн. грн.).

Порівнюючи суми нарощення і відтоку роздрібних депозитів протягом 2012 року за крайніми банками, можна зробити і позитивний висновок: притік коштів населення домінував, в тому числі і за кількістю банків, які його відчули. Загальне збільшення коштів населення у

банківській системі продовжувалось і протягом 1 кварталу 2013 р. Проте, як свідчить проведене дослідження, лишаються серйозні приводи для песимізму або ж для пошуку конструктивних рішень у банківському середовищі:

По-перше, значний тиск на процентну маржу чинять аномально високі депозитні ставки, необхідні для притоку нових депозитів та втримання існуючих клієнтів; як наслідок кредитний ринок перебуває у стагнації;

По-друге, довіра населення та банків до гривневих інструментів заощаджень залишається низькою, що виражається високої частці депозитів в іноземній валюті та більш ніж 2-кратним розривом між гривневими і доларовими ставками;

По-третє, залишаються недостатніми обсяги довгострокової ресурсної бази на фоні зростання депозитних портфелів за рахунок залишків на карткових рахунках та депозитів до запитання, що посилюють ризики втрати ліквідності окремих флагманів депозитного ринку, які не володіють достатнім рівнем підтримки з боку акціонерів. Дефіцит довгострокових банківських ресурсів в національній валюті призводить до невідповідності за строками та валютами між пасивами та активами банків. Втративши доступ до дешевого довгострокового фінансування з-за кордону, банки України зорієнтувались на використання внутрішніх депозитних ресурсів, які характеризуються низькими строками (в основному до 1 року), значною часткою валютних вкладів та високою чутливістю до політико-економічної ситуації в країні. Нова структура пасивів з переважно «короткими» ресурсами фізичних осіб не дозволяє нарощувати довгострокове кредитування.

Незважаючи на те, що можливості для вирішення даних проблем лежать далеко за межами банківської системи, саме банкірам та банківським регуляторам прийдеться в першу чергу відповідати на

можливі виклики у разі загострення економічної ситуації в країні. Ситуація на ринку роздрібних депозитів вимагає детального аналізу факторів, які вплинули на появу описаних вище проблем. Глибокий підхід до вивчення механізму функціонування роздрібного депозитного ринку повинен стати теоретичним підґрунтям для його керованого розвитку з урахуванням інтересів усіх пов'язаних сторін.

Правильно налагоджена система регулювання ринку роздрібних депозитів повинна бути націленою на контроль за негативними ефектами, що генерується даним ринком. Так, особливо важливою задачею для НБУ і Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) стає недопущення переходу посткризового відновлення банківської діяльності у період спекулятивних фінансів (згідно з класифікацією Х. Мінскі), коли банки нарощують дохідність за рахунок фондування довгострокових інвестицій короткостроковими пасивами. Це загрожує переходу банківської системи у т.зв. період «Понці-фінансів», коли вхідні грошові потоки не можуть компенсувати не лише відсоткових виплат за депозитами, а й недостатні для повернення основної суми вкладів¹⁸⁶.

Як наслідок, банки набувають рис фінансових пірамід, оскільки схильні надмірно підвищувати депозитні ставки для населення виключно з метою рефінансування старих боргів перед існуючими вкладниками. Для запобігання розвитку такої ситуації, ФГВФО ініціював диференціацію внесків банків-учасників, за якою банки що пропонують надто високі ставки сплачуватимуть більші суми з огляду на теоретично вищу ризиковість. Ми частково погоджуємось з логікою ФГВФО, проте вважаємо за доцільне при встановленні надбавок до внесків враховувати специфіку активної сторони балансу банків-учасників і звертати більшу увагу на їхні кредитні рейтинги (табл. 3.6; рис. 3.9).

¹⁸⁶ Eisenbeis R. Bank deposits and credit as sources of systemic risk / R. Eisenbeis // Economic Review. – 1997. – issue Q3. – 4–19 p.

Таблиця 3.6

Алгоритм переведення значень національної рейтингової шкали і рейтингової шкали Moody's у 9-бальну шкалу зведеного рейтингу¹⁸⁷

Національна рейтингова шкала	Рейтингова шкала Moody's	Бали зведеного рейтингу	Пояснення до НРШ згідно з Постановою Кабміну N 665 від 26.04.2007 р.
uaAAA	Aaa	9	найвища кредитоспроможність
uaAA	Aa1, Aa2, Aa3	8	дуже висока кредитоспроможність
uaA	A1, A2, A3	7	висока кредитоспроможність
uaBBB	Baa1, Baa2, Baa3	6	достатня кредитоспроможність
uaBB	Ba1, Ba2, Ba3	5	нижча, ніж достатня кредитоспроможність
uaB	B1, B2, B3	4	низька кредитоспроможність
uaCCC	Сaa1, Сaa2, Сaa3	3	дуже низька кредитоспроможність
uaCC	Ca1, Ca2, Ca3	2	висока вірогідність дефолту
uaC	C1, C2, C3	1	очікується дефолт
uaD	-	0	дефолт

З огляду на те, що індивідуальні кредитні рейтинги банкам можуть присвоювати 3 міжнародні та 6 національних уповноважених рейтингових агентств, пропонуємо формувати зведений рейтинг на основі індивідуальних рейтингів позичальників в національній шкалі. Індикатором надійності зобов'язань банку може бути зведений рейтинг банку, що розрахований як середнє арифметичне балів, отриманих шляхом переведення офіційних рейтингів кожного банку у 9-бальну шкалу, як зазначено у табл.1. Рейтинги інвестиційного рівня відповідають 6-10 балам зведеного рейтингу, тоді як рейтинги спекулятивного рівня відповідають 0-5 балам зведеного рейтингу.

¹⁸⁷ Складено на основі таких джерел:

- Постанова Кабінету міністрів України «Про затвердження Національної рейтингової шкали» №665 від 26.04.2007 р.

- Long-term Rating Scales Comparison. Офіційний сайт базельського комітету: <http://www.bis.org/bcbs/qis/qisrating.htm>.

- Долінський Л., Ковальчук О. Побудова інтегрального кредитного рейтингу банківської системи України // Вісник Національного банку України. – 2012. - №6. – с.28-32.

На основі отриманої інформації про зведені рейтинги ТОП-25 банків, авторами складено квадрант «надійність-дохідність» вкладів, який дозволяє визначити найбільш привабливі банки з огляду на значення рейтингу та депозитних ставок.

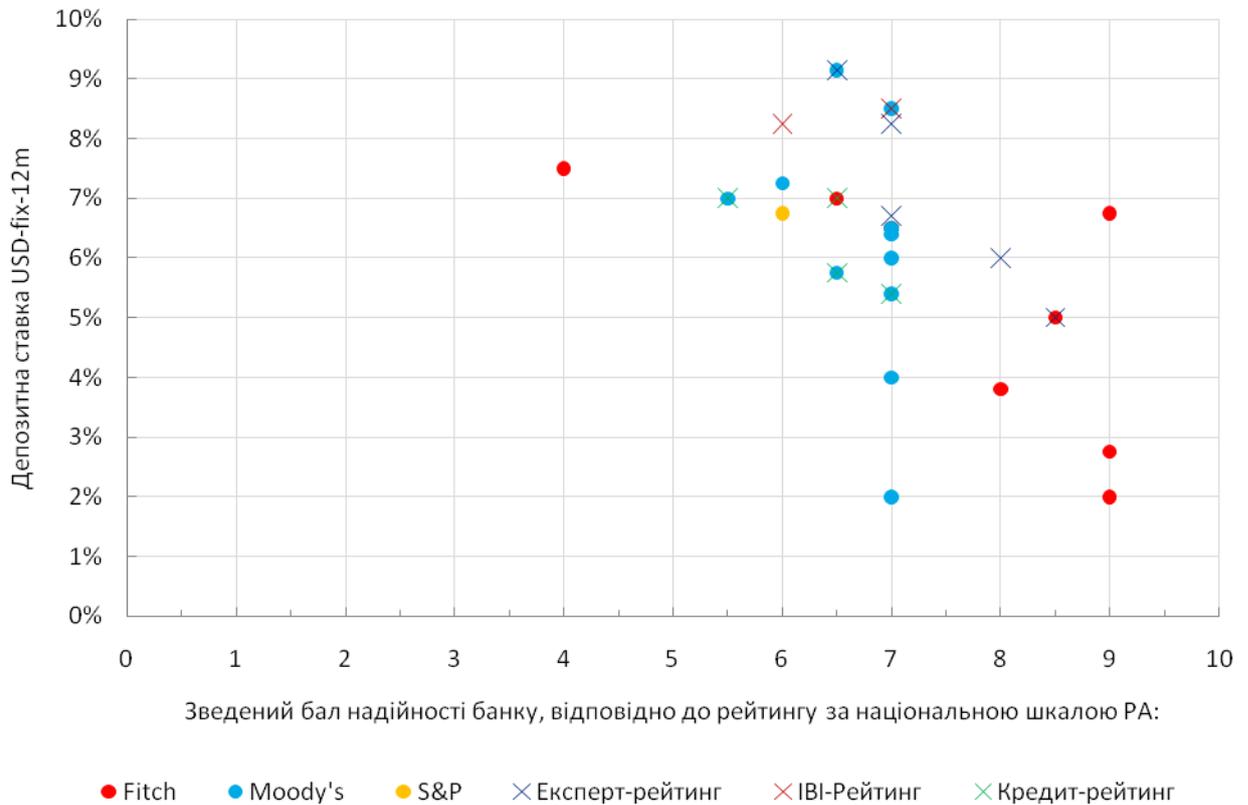


Рис. 3.9. Порівняння зведеного рейтингу банків (вісь x) з величиною ставки за 12-місячним класичним депозитом в доларах США (вісь y), 01.03.2013 р.*

* складено авторами на основі ^{188,189,190,191,192,193}

¹⁸⁸ Офіційний сайт рейтингового агентства Fitch Ratings [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.fitchratings.com>.

¹⁸⁹ Офіційний сайт рейтингового агентства Standard&Poor's [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com>.

¹⁹⁰ Офіційний сайт рейтингового агентства Moody's [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.moody's.com>.

¹⁹¹ Офіційний сайт рейтингового агентства Експерт-рейтинг [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.expert-rating.com>.

¹⁹² Офіційний сайт рейтингового агентства Кредит-рейтинг [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.credit-rating.ua>.

¹⁹³ Офіційний сайт рейтингового агентства IBI-рейтинг [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ibi.com.ua>.

Так, банки, які опинились у правій-верхній частині графіка характеризуються найкращим поєднанням надійності з дохідністю (рис. 9). Як свідчать наведені дані, між надійністю і дохідністю існує обернений кореляційний зв'язок: банки з вищими рейтингами у середньому пропонують нижчі відсоткові ставки і навпаки. Це з одного боку підтверджує вірність рішення ФГВФО щодо розгляду банків з високими ставками як більш ризикових, а з іншого коефіцієнт кореляції явно менший 1, що доводить необхідність включення у формулу розрахунку внеску додаткових індикаторів ймовірності дефолту окрім розміру депозитної ставки. Для об'єктивності висновків регуляторам доцільно також звертати увагу на репутацію рейтингового агентства, яке оцінило надійність банку.

Під час дослідження було виявлено, що на ринку роздрібних депозитів панують суперечливі тенденції. З одного боку, відбувається зростання загального обсягу депозитного портфелю фізичних осіб та поступове зниження депозитних ставок. Однак падіння цін на депозитні ресурси є недостатнім для відновлення кредитування реального сектору економіки. Високодохідні депозитні програми окремих банків із низькими кредитними рейтингами мають риси фінансових пірамід. Повноцінний розвиток роздрібно-депозитного ринку стримується силою серйозних гальмівних факторів, серед яких доларизація вкладів, низька довіра населення до національної валюти, переважання короткострокових ресурсів тощо.

Перед органами державного регулювання постає завдання сформувати такий механізм розвитку роздрібно-депозитного ринку, який максимізуватиме позитивні ефекти й мінімізуватиме ризики його функціонування. На державному рівні варто переосмислити роль і місце ринку роздрібних депозитів, щоб замість забезпечення спекулятивних та різновекторних інтересів учасників він працював на благо національної економіки та підвищення добробуту її громадян.

3.7. Управління кредитним ризиком банку в умовах нестабільності фінансового ринку

Ризик є невід'ємною складовою діяльності будь-якого суб'єкта господарювання. Однак банківська діяльність характеризується підвищеними ризиками порівняно з іншими видами комерційної діяльності. Ситуації, коли ризик відсутній, в банківській практиці майже не зустрічаються. Більшість ситуацій, яким притаманний ризик, є дуже важко прогнозованими та контрольованими. Це є причиною того, що навіть ідеальні з першого погляду рішення можуть призвести до збитків. Водночас прибуток є винагородою за вдало взятий на себе ризик. Тому у вітчизняній та зарубіжній банківській практиці процес управління ризиками розглядається як ключовий напрям банківського менеджменту.

Аналіз останніх джерел досліджень та публікацій свідчить, що теоретичні та практичні аспекти управління кредитним ризиком висвітлюють у своїх працях такі зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти як Х. Грюнінг, Т. Кох, Е. Морсмана-мол., Л. Роджер, П. Роуз, Дж. Сінкі, Л. Батракова, В. Белозерова, Г. Білоглазова, А. Гавриленко, Б. Герасимова, А. Гукова, А. Докунін, Е. Жукова, В. Євсюкова, І. Ієвлева, А. Кисельова, Г. Коробова, Ю. Коробова, А. Кочетигова, Л. Кроливецька, О. Лаврушина, А. Литвинова, О. Овчинникова, Г. Панова, М. Пассель, О. Распорова, О. Семенюта, К. Смірнов, Є. Солдатова, Г. Тосунян, Д. Трутнєва, І. Гармаш А. Мороз, С. Моринець, М. Савлук, Г. Карчева, А. Герасимович, Л. Примостка, В. Тен, А. Філіпова, О. Ястремський та інші. Вплив факторів кредитного ризику, доходності та ліквідності на якість кредитного портфелю банку досліджено у наукових працях Н. Валенцевої, Л. Гіляровської, С. Панєвіної, М. Сабірова, Н. Соколинської, А. Тавасієва.

В економічних дослідженнях вище зазначених учених висвітлюються різні аспекти проблематики управління індивідуальним та

портфельним кредитним ризиком. Водночас можна зауважити, що дослідженням проблем оцінки кредитного ризику займаються здебільшого зарубіжні автори: Г. Марковіц¹⁹⁴, Вей Жанг¹⁹⁵ С., Чі Мінг¹⁹⁶, А. Лауфі¹⁹⁷ та інші. Хоча з моменту появи відомих праць Г. Марковіца з управління портфельним ризиком пройшли десятки років, теорія оптимальних портфельів продовжує розвиватися досить бурхливо. Проте, в Україні практично відсутні моделі, які могли б успішно реалізувати в своїй діяльності банківські установи. Потребують подальшого удосконалення та розвитку питання управління кредитним ризиком і методи його мінімізації.

Отже, незважаючи на значний внесок учених у розроблення проблем ризик-менеджменту, на сьогодні питання мінімізації кредитного ризику потребують подальшої розробки як у теоретичному, так і в організаційно-практичному аспектах, оскільки характер діяльності банківських установ в умовах нестабільності фінансового ринку принципово змінився.

Банківський ризик – це небезпека виникнення непередбачених втрат очікуваного прибутку, доходу, грошових коштів у зв'язку з випадковою зміною умов кредитно-фінансової діяльності та несприятливими обставинами.

Система банківських ризиків складається з двох підсистем: об'єкта ризику та суб'єкта ризику (рис.3.10).

¹⁹⁴ Markowitz, H. Portfolio Selection [Електронний ресурс] / Harry Markowitz // The Journal of Finance. – 1952. – Vol. 7. – No. 1. – P. 77–91. – Режим доступу : <http://www.gacetafinanciera.com/TEORIARIESGO/MPS.pdf>.

¹⁹⁵ Wei-Guo Zhang. The Adaptive Genetic Algorithms for Portfolio Selection Problem [Електронний ресурс] / Wei-Guo Zhang, Wei Chen, Ying-Luo Wang // International Journal of Computer Science and Network Security. – 2006. – Vol. 6. – No. 1. – P. 196–200. – Режим доступу: http://paper.ijcsns.org/07_book.

¹⁹⁶ Chi-Ming Lin. An Effective Decision-Based Genetic Algorithm Approach to Multiobjective Portfolio Optimization Problem [Електронний ресурс] / Chi-Ming Lin // Applied Mathematical Sciences. – 2007. – Vol. 1. – No. 5. – P. 201–210. – Режим доступу : <http://www.m-hikari.com/ams/ams-password-2007/>

¹⁹⁷ Srinivas, M. Adaptive Probabilities of Crossover and Mutation in Genetic Algorithms [Електронний ресурс] / M. Srinivas, L. M. Patnaik // IEEE Transactions on Systems, Man and Cybernetics. – 1994. – Vol. 24. – No. 4. – P. 656–667. – Режим доступу : <http://eprints.iisc.ernet.in/6971/2/adaptive.pdf>.

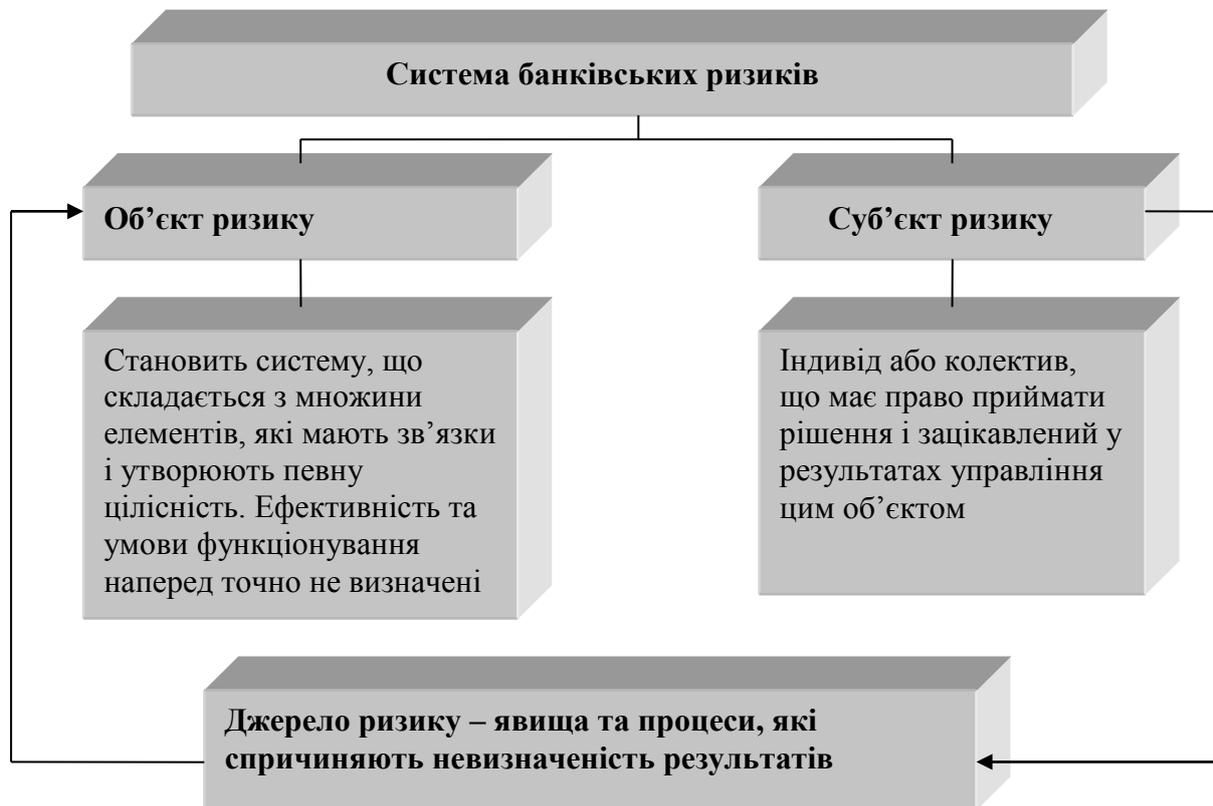


Рис.3.10. Система банківських ризиків

Наявність ризику не обов'язково є причиною для занепокоєння. Для розгляду ризиків у ширшій перспективі треба вирішити, чи є виправдані ризики, які бере на себе банк. Ризики вважаються виправданими, якщо вони зрозумілі, контрольовані, їх можна виміряти, а ще відповідають спроможності банку швидко реагувати на негативні обставини.

Банківський ризик виражається імовірністю одержання таких небажаних результатів, як недоодержання та втрата прибутку банком, значне знецінення його активів, виникнення збитків унаслідок неплатежів за виданими кредитами, скорочення ресурсної бази банку, зростання вартості зобов'язань банку, здійснення виплат за позабалансовими операціями, погіршення якості кредитно-інвестиційного портфеля банку, втрата ліквідності і банкрутство банку¹⁹⁸.

¹⁹⁸ Krokmal, P. Portfolio Optimization with Conditional Value-At-Risk Objective and Constraints [Електронний ресурс] / Pavlo Krokmal, Jonas Palmquist, Stanislav Uryasev // The Journal of Risk. – 2002. – Vol. 4. – No. 2. – P. 11–27. – Режим доступу : http://www.ise.ufl.edu/uryasev/kro_CVaR.pdf.

Основні причини банківських ризиків пов'язані із негативними, або кризовими процесами в економіці та падінням виробництва, недосконалою законодавчою базою, інфляційними процесами, частою зміною валютних курсів, фінансовою нестійкістю позичальників та іншими факторами.

На збільшення рівню ризику можуть впливати такі фактори:

- неочікувані зміни обставин;
- зволікання з прийняттям рішення щодо впровадження певних заходів, спрямованих на мінімізацію ризику;
- неправильно визначений метод управління ризиком;
- помилки в оцінці рівня ризику та можливості взяття його банком;
- необхідність вирішення завдань, які не відповідають компетенції або досвіду менеджерів банку тощо.

Банк здійснює значну кількість банківських операцій, кожна з яких супроводжується можливістю реалізації декількох видів ризиків, тому ефективність управління ризиками багато в чому залежить від правильності ідентифікації та оцінки певного виду ризику.

У міжнародній практиці засадою класифікації банківських ризиків вважаються стандарти Базельського комітету з банківського нагляду (Базель II), згідно з яким виділяють такі категорії банківського ризику як фінансовий, операційний та бізнес-ризик (таблиця 3.7).

Таблиця 3.7

Категорії ризиків, властивих банківському бізнесу
(за стандартами Базель II)

Категорія ризику		Характеристика
Фінансовий ризик	Ризик ліквідності	Небезпека втрат у разі неспроможності банку свої зобов'язання за пасивами балансу вимогами за активами
	Кредитний ризик	Невпевненість кредитора в тому, що боржник збереже намір виконати свої зобов'язання відповідно до термінів та умов кредитної угоди
	Ринковий ризик	Виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів, товарів і курсів іноземних валют за тими інструментами, які є в торговельному портфелі

Продовження таблиці 3.7

Операційний ризик	Ризик персоналу	Джерелом ризику є дії конкурентів, використання секретної інформації, недотримання конфіденційності, брак знань про об'єкт керування, помилкові дії менеджера, конфлікти
	Технологічний ризик	Цей вид ризику породжується помилками у комп'ютерних програмах, математичних моделях, формулах і розрахунках.
	Системний ризик	Ризик, пов'язаний зі зміною цін на акції, їх прибутковістю, поточним і очікуваним відсотком за облігаціями, очікуваними розмірами дивіденду і додатковим прибутком
	Ризик зовнішнього середовища	Ризик безпосередньо не пов'язаний з діяльністю банку чи його партнерів, а спричинений впливом великої кількості політичних, економічних, демографічних, соціальних, географічних та інших факторів
Бізнес-ризик	Стратегічний ризик	Ризик розроблення неефективних довгострокових планів, принципів управління, основних і глобальних цілей, задач, їх обсягів та видів.
	Ризик дій акціонерів	Можливість неправильних дій чи прийняття неправильних рішень акціонерами
	Ризик дій менеджменту	Можливість неправильних дій щодо використання тих чи інших інструментів у процесі досягнення поставлених цілей
	Юридичний ризик	Виникає внаслідок неадекватного чи помилкового юридичного висновку або документації; ризик неврахування змін у законодавстві
	Репутаційний ризик	Потенційне зменшення клієнтської бази через несприятливий імідж банку.

Слід наголосити, що окреслений підхід до класифікації банківських ризиків є універсальним, хоча він не завжди враховує специфічні види ризиків, які притаманні банківським установам на певних внутрішніх ринках, а також ризики, які визначаються, управляються, лімітуються чи усуваються регуляторами.

Згідно з методичними вказівками стосовно інспектування банків «Система оцінки ризиків», схваленими постановою Правління Національного банку України від 15.03.2004 р. НБУ виділяє дев'ять категорій ризику: кредитний ризик; ризик ліквідності; ризик зміни процентної ставки; ринковий ризик; валютний ризик; операційно-технологічний ризик; ризик репутації; юридичний ризик; стратегічний ризик (таблиця 3.8).

Таблиця 3.8

Категорії ризику, визначені Національним банком України

Категорія ризику	Характеристика
Кредитний ризик	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через неспроможність сторони, що взяла на себе зобов'язання, виконати умови будь-якої фінансової угоди із банком або в інший спосіб виконати взяті на себе зобов'язання
Ризик ліквідності	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через неспроможність банку виконати свої зобов'язання в належні строки, не зазнавши при цьому неприйнятних втрат
Ризик зміни процентної ставки	Наявний або потенційний ризик для надходжень або капіталу, що виникає внаслідок несприятливих змін процентних ставок
Ринковий ризик	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів, товарів і курсів іноземних валют за тими інструментами, які є в торговельному портфелі банку
Валютний ризик	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют і цін на банківські метали
Операційно-технологічний	Потенційний ризик для існування банку, що виникає через недоліки корпоративного управління, системи внутрішнього контролю або неадекватність інформаційних технологій і процесів оброблення інформації з точки зору керованості, універсальності, надійності
Ризик репутації	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через несприятливе сприйняття іміджу фінансової установи клієнтами, контрагентами, акціонерами або органами нагляду
Юридичний ризик	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через порушення або недотримання банком вимог законів, нормативно-правових актів, угод, прийнятої практики або етичних норм, а також через імовірність двозначного їх тлумачення
Стратегічний ризик	Наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через помилкові управлінські рішення, неналежну реалізацію рішень і неадекватне реагування на зміни в бізнес-середовищі

Список ризиків, з якими сьогодні має справу банк, не вичерпується цими ризиками. Всі банки незалежно від їхніх розмірів і структури стикаються також з іншими важливими видами ризиків: інфляційним, валютним, політичним, ризиком зловживань. Крім того, практично всі

операції банків мають певні види специфічних ризиків, характерних тільки для цих операцій.

Кредитні операції займають близько 50% усіх активів банку і забезпечують 2/3 усіх його доходів, що демонструє таблиця 3.9.

Таблиця 3.9

Динаміка кредитного портфеля та відсоткових доходів банківських установ України, 2007 – 2012 рр.

Показник	Роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. Загальні активи, тис. грн.	599 396	926086	880302	942 088	1054280	1127192
2. Кредитний портфель, тис. грн.	485368	792244	747348	755030	825320	815327
3. Частка кредитного портфеля, %	80,98	85,55	84,90	80,14	78,28	72,33
4. Доходи	68285	122580	142995	136848	142778	150449
6. Відсоткові доходи від кредитних операцій, тис. грн.	52579	88370	119083	113334	114508	117547
7. Частка відсоткових доходів, %	77,00	72,09	83,28	82,82	80,20	78,13

*складено за офіційними даними НБУ

Кредитні операції є не тільки найбільш прибутковою, а й найбільш ризикованою частиною банківських активів, особливо в умовах невизначеності та дії дестабілізуючих чинників, високої динаміки розвитку та трансформації сучасного ринкового середовища, пов'язаних із посиленням конкурентної боротьби на внутрішніх та зовнішніх ринках.

Через недосконале управління ризиками у банківській системі України значно погіршилась якість кредитного портфелю, що веде до збитковості банківської діяльності. Аналіз якості кредитного портфеля банківської системи України за останні шість років (табл. 4) свідчить, що якщо за 2006-2012 рр. обсяг наданих кредитів збільшився приблизно у три рази, то прострочена заборгованість за кредитами в абсолютному виразі збільшилась у 18, а у відносному – 6 разів. Якщо у докризовий період 2006 – 2008 рр. прострочена заборгованість знаходилась у межах 2%, то у 2009

р. вона склала 9,4 %, у 2010 р. – 11,2 %, а в 2011 р. – 9,5%, 2012 р. – 8,8%. А отже, прострочена заборгованість за кредитами у посткризовий період в середньому збільшилась більше ніж у чотири рази.

За даними Національного банку України, станом на 1 січня 2013 року обсяг проблемної заборгованості перевищив 8,8 % кредитного портфеля банків України і склав 72520 тис. грн.

З метою зниження частки негативно-класифікованих активів банки протягом 2012 року здійснювали поступове списання безнадійної кредитної заборгованості клієнтів за рахунок сформованих резервів та проводили продаж «поганих» кредитів колекторським компаніям. Також, у напрямі прискорення виходу банків на прибуткову діяльність НБУ було введено Постанову № 593 від 19.11.2011 року, згідно з якою банкам надається право переводити позичальників з пролонгованими кредитами та стабільним обслуговуванням заборгованості до більш високої категорії, що дозволить зменшити загальний обсяг резервів, а отже, загальний обсяг витрат.

Таблиця 3.10

Динаміка кредитного портфеля, простроченої заборгованості, резервів та рентабельності активів банків України, 2007 -2012 рр.

Показник	Роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. Кредити надані, тис. грн.	485368	792244	747348	755030	825320	815327
2. Прострочена заборгованість за кредитами, тис. грн.	6357	18015	69935	84851	79292	72520
3. Прострочена заборгованість у % до наданих кредитів	1,3	2,2	9,4	11,2	9,5	8,8
4. Резерви під активні операції банків, тис. грн.	20188	48409	122433	148839	157907	141319
5. Рентабельність активів, %	1,5	1,03	- 4,1	- 1,45	- 0,76	0,45

*складено за офіційними даними НБУ

Основне завдання банківської установи – отримання прибутку та збільшення його вартості для акціонерів. Однак, значний обсяг проблемної заборгованості не дозволяє багатьом банкам здійснювати прибуткову діяльність. За підсумками Національного банку України на 1.01.2013 року вперше у після кризовий період був зафіксований позитивний фінансовий результат діяльності банків України в обсязі 4899 млн. грн. (рис. 3.11).

Отже, події останніх років у вітчизняному банківському бізнесі демонструють наскільки значним може бути кредитний ризик, який в одну мить призводить багатомільйонні, колись процвітаючі банки до банкрутства. Найбільш гучні випадки помилкового управління кредитним ризиком є свідченням, що розміри банку абсолютно не запобігають банкрутству та втраті бізнесу. Отже, кредитний ризик займає домінуюче місце в системі банківських ризиків і є невід’ємною складовою сукупного банківського ризику.

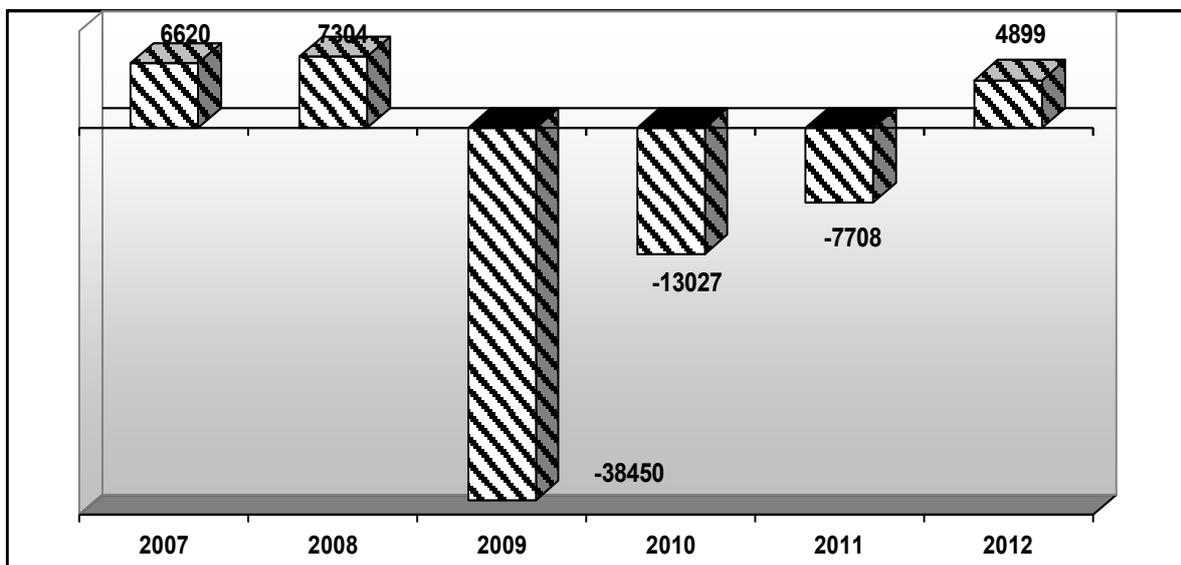


Рис. 3.11. Фінансовий результат діяльності банківських установ України, 2006-2011 рр.

Кредитний ризик – це ризик виникнення в банку збитків внаслідок невиконання, несвоєчасного або неповного виконання позичальником

фінансових зобов'язань перед банком у відповідності із умовами договору.

До фінансових зобов'язань можуть відноситися зобов'язання боржника за:

- отриманими кредитами, у тому числі міжбанківськими кредитами (депозитами) та іншими розміщеними коштами, включаючи вимоги на отримання боргових цінних паперів, акцій, векселів, наданих за кредитним договором;
- врахованими банком векселями, банківськими гарантіями, за якими сплачені банком грошові кошти не повернуті принципалом;
- угодами фінансування, пов'язаних із переуступкою грошових вимог (факторинг);
- за придбаними банком правами (вимогами) (уступка вимог);
- за придбаними банком на вторинному ринку закладними;
- угодами продажу(купівлі) фінансових активів із відстроченням платежу (поставки фінансових активів);
- оплаченими кредитною організацією акредитивами;
- поверненням грошових коштів (активів) за угодою придбання фінансових активів із зобов'язанням їх зворотного відчуження;
- за вимогами лізингодавця (дочірньої структури банку) за операціями фінансової оренди (лізингу).

Кредитний ризик пов'язаний не лише з кредитними операціями банків, він також стосується і кореспондентських та депозитних рахунків певного банку в інших банках, операцій з цінними паперами (акціями, облігаціями), гарантійних операцій, а також операцій кредитного характеру (лізингу, факторингу, форфейтингу) тощо.

Рівень кредитного ризику вимірюється сумою коштів, яка може бути втрачена банком при несплаті або простроченні виплати заборгованості. Максимальний потенційний збиток банку дорівнює повній сумі заборгованості у випадку її несплати клієнтом. Прострочення платежів

безпосередньо не призводять до збитків, виникають лише витрати за відсотками, або втрати альтернативних доходів у вигляді відсотків, які можна було б отримати в результаті повернутих коштів.

Фактори, які викликають кредитний ризик, можна згрупувати у три групи:

1. Фактори, притаманні зовнішньому щодо банків та контрагентів середовищу
2. Внутрішньобанківські чинники кредитних ризиків.
3. Фактори, притаманні діяльності позичальника (рис. 3.12).

До факторів, які підвищують кредитний ризик належать такі:

- концентрація кредитного ризику, яка проявляється у наданні крупних кредитів окремому позичальнику або групі пов'язаних позичальників, а також внаслідок належності позичальників до окремих галузей економіки, або до одного географічного регіону, або за наявності обставин, які роблять їх уразливими до одних і тих же економічних факторів;
- значна питома вага кредитів та інших банківських контрактів, які припадають на клієнтів, що мають певні фінансові складності;
- концентрація діяльності банку у маловідомих, нових нетрадиційних сферах;
- внесення частих або суттєвих змін у кредитну політику банку;



Рис.3.12. Класифікація факторів кредитного ризику банку

- значна питома вага нових та нещодавно залучених клієнтів, про яких банк володіє недостатньою інформацією;
- ліберальна кредитна політика банку (надання кредитів без наявності необхідної інформації, наприклад, комплексного аналізу фінансового стану клієнта);
- незабезпечені кредити або прийняття у заставу низьколіквідного забезпечення.

Залежно від характеру дії факторів кредитного ризику банк може або зазнати фінансових збитків, або отримати неочікуваний дохід. Але найчастіше чинники кредитних ризиків мають негативний характер прояву, і можуть призвести до збитків банку, втрати репутації серед клієнтів та, навіть, до зниження фінансової стійкості та платоспроможності.

Кредитний ризик можна класифікувати за різними критеріями (таблиця 3.11).

Кредитний ризик є складним для оцінки, оскільки залежно від носія ризику розрізняють ризик індивідуального позичальника (індивідуальний кредитний ризик) та сукупний (портфельний) кредитний ризик. Застосування даного розмежування є обов'язковим як для вибору інструментарію оцінки кредитного ризику, так і для обґрунтування рішень щодо його регулювання та контролю.

Зміст кількісної оцінки індивідуального кредитного ризику полягає у визначенні кредитоспроможності позичальника. На сьогодні вітчизняні банківські установи, спираючись на власний і зарубіжний досвід, використовуються власні сучасні програми експрес-аналізу фінансового стану позичальника, руху його грошових потоків.

Таблиця 3.11

Класифікація кредитних ризиків банківської установи

Критерії класифікації кредитних ризиків	Види кредитних ризиків
За фінансовими наслідками для банку	- кредитний ризик, наслідком якого є фінансові втрати; - кредитний ризик, наслідком якого є втрачена вигода; - кредитний ризик, наслідком якого є фінансовий дохід
За чинниками виникнення	- зовнішній (систематичний); - внутрішній (несистематичний)
За кількістю кредитних угод	- індивідуальний кредитний ризик; - портфельний кредитний ризик
За суб'єктами кредитних ризиків	- кредитний ризик щодо позичальника; - кредитний ризик щодо страховика; - кредитний ризик щодо поручителя; - кредитний ризик щодо гаранта
За можливістю прогнозування	- прогнозований кредитний ризик; - непрогнозований кредитний ризик
За можливістю реалізації	- реалізований кредитний ризик; - потенційний кредитний ризик
За можливістю прийняття	- ризик, що береться банком самостійно; - ризик, що передається страховій компанії (гаранту, поручителю); - ризик, що розподіляється між іншими банками (при консорціумному кредитуванні)
За видом операцій кредитного характеру	- кредитний ризик при кредитуванні; - кредитний ризик при операціях з векселями; - кредитний ризик при лізингових операціях; - кредитний ризик при факторингових операціях; - кредитний ризик при гарантійних операціях.
За статусом позичальника	- ризик при кредитуванні корпоративних клієнтів; - ризик при кредитуванні клієнтів малого і середнього бізнесу; - ризик при кредитуванні фізичних осіб; - ризик при кредитуванні банків; - ризик при кредитуванні інсайдерів
За терміном кредитної угоди	- кредитний ризик при короткострокових фінансових угодах; - кредитний ризик при довгострокових фінансових угодах

Однак, існуючі методики оцінки кредитоспроможності позичальника мають ряд недоліків:

– використання обмеженої кількості коефіцієнтів, що знижує якість аналізу;

- ускладнення порівняння показників у динаміці внаслідок впливу інфляції;
- різноспрямованість і закорельованість показників, що описують фінансовий стан позичальника;
- проблеми визначення критеріїв оцінки кредитоспроможності для різногалузевих підприємств;
- неврахування зовнішніх критеріїв, наприклад, позиція підприємства на ринку, його конкуренти, рівень маркетингу та менеджменту на підприємстві;
- в умовах нестабільної економіки, високих темпів інфляції фактичні показники не можуть бути єдиною базою оцінки здатності позичальника погасити кредит в установленій строк;
- відсутня єдина база оптимальних значень фінансових показників, рівень, яких підлягає змінам залежно від стану розвитку економіки та окремих видів економічної діяльності.

З метою подолання вищезазначених недоліків у сучасних умовах банківські установи повинні при оцінці кредитоспроможності позичальника враховувати основні параметри наведені на (рис.3.12).

Таким чином, в основу критеріїв оцінювання кредитоспроможності покладено дві групи характеристик: кількісні та якісні показники діяльності позичальника.



Рис. 3.12. Основні параметри оцінки кредитоспроможності позичальника

Це зумовлено тим, що в умовах економічного підйому методи оцінки кредитоспроможності позичальників, які ґрунтуються тільки на аналізі їх фінансово-господарської діяльності, що в основному практикують вітчизняні банки, ефективні, але вони дають помилкові результати, якщо галузь, країна, регіональна або світова економіка вступають до фази рецесії, або настає криза. У систематизованому вигляді фактори індивідуального кредитного ризику наведені на рис. 3.13, де виділені макроекономічні чинники, які впливають на всіх позичальників даної галузі, регіону, країни, або всього світу.

Галузева приналежність позичальника впливає на його стійкість до макрошоків. Даний показник, який можна визначити як зміну рентабельності діяльності та/або обсягів продажу під впливом негативних змін макроекономічних факторів, хоч і не визначається цілковито галуззю, але залежить від належності до певної галузі. Галузева належність також впливає на показник втрат при дефолті, застави і їх ліквідність. Галузева кореляція між ймовірностями дефолту позичальників посилюється під час

криз.



Рис.3.13. Фактори ризику позичальника

Регіональна приналежність позичальників також суттєва, оскільки не можна застосовувати одну і ту ж методику оцінки кредитоспроможності до позичальників в регіонах, які істотно різняться за соціально-економічними показниками та їх динамікою. Властивості продукту визначають істотну частину кредитних ризиків. Визначаючи параметри кредитних продуктів, кредитну політику, методи просування продуктів, спрямовані на певну аудиторію, банк визначає свій профіль ризику. Властивості продукту безпосередньо впливають на показник втрат при дефолті, на розподіл кредитної експозиції, тобто активів під ризиком. В умовах кризи, так само як і при зростанні ринку, оптимальність кредитних продуктів банку має істотне значення з точки зору прийнятого ризику.

Таким чином, модель оцінки індивідуального кредитного ризику, яку доцільно застосовувати в стресових умовах, повинна крім даних про позичальника, включати регіональні, галузеві і макроекономічні дані, дані про кредитний продукт. Отже, модель індивідуального кредитного ризику

являє собою перетворення факторів ризику у показники оцінки ризику (рис. 3.14).

При цьому в будь-якій моделі, або методиці оцінки завжди присутні невраховані фактори. Фактори фінансового стану позичальника відображають його кредитоспроможність в поточний момент, а більша частина не фінансових показників формує стійкість у довгостроковій перспективі.

Формалізовані процедури аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства не дають можливості точно оцінити кредитоспроможність підприємства, тому що невирішеною залишається проблема врахування галузевої приналежності суб'єкта господарювання. У даний час аналізу не фінансових показників і оцінці кредитних ризиків повинно приділятися більше уваги, оскільки орієнтація на кількісні методи призводить до нівелювання та ігнорування особливостей, властивих сфері діяльності підприємства, які також впливають на рівень кредитоспроможності.

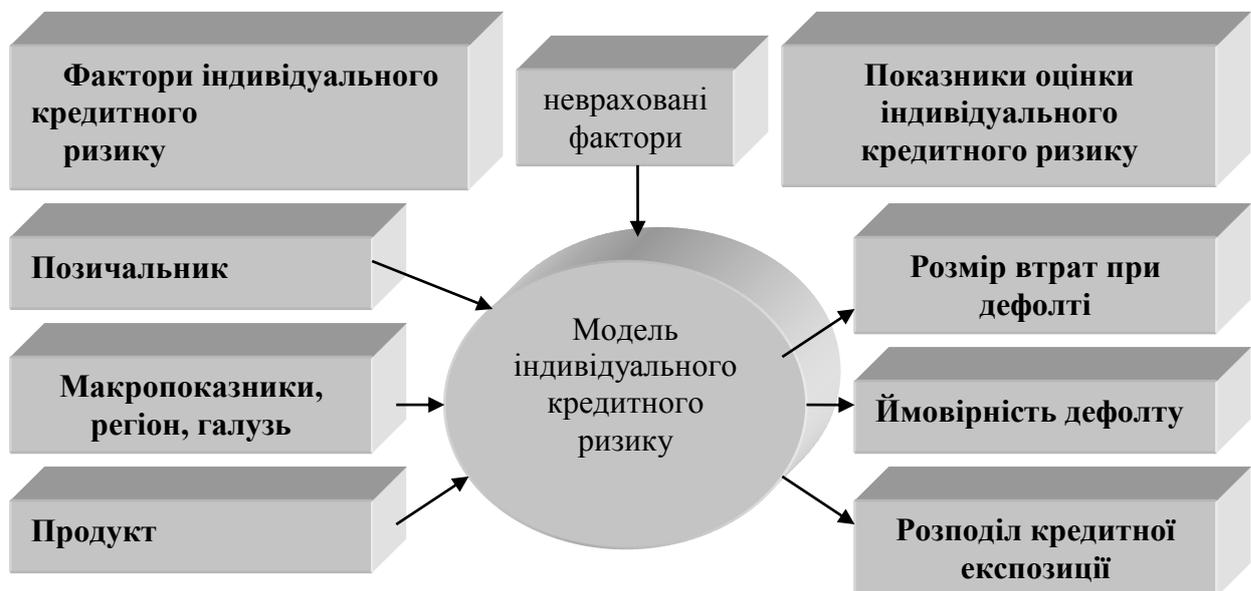


Рис.3.14. Логічна схема оцінки індивідуального кредитного ризику

Метою аналізу галузевих характеристик є визначення ступеня галузевих ризиків у діяльності підприємства, що аналізуються, за

допомогою вивчення перспектив галузі, а також факторів конкурентоздатності, що впливають на галузь. До факторів, що підлягають аналізу належать: перспективи економічного зростання; цикли ділової активності; вразливість до державного регулювання.

Таким чином, урахування галузевих особливостей при визначенні кредитоспроможності позичальника на основі використання як традиційних критеріїв оцінювання, так і нових показників, сприяє поглибленню аналізу та отриманню об'єктивнішої інформації про фінансовий стан не лише позичальника, а й галузі, до якої належить те чи інше підприємство, та вдосконаленню підходів до формування стратегічної кредитної політики та оцінки кредитного ризику.

Умови, в яких розвивається сучасний банківський бізнес, можна спрощено охарактеризувати так: зростаюча конкуренція та тенденція до зниження рентабельності, що в свою чергу потребує безпомилкового управління банком та його ризиками. Як відомо, успіх у конкурентній гонці пов'язаний з новими ризиками, тому можна сказати, що у наш час основним ризиком є бездіяльність та небажання приймати ризики. Тому і перше, і друге – це питання якості менеджменту.

3.8. Особливості сучасного маркетингу банків

Працівникам банківських установ слід опанувати сучасні інструменти маркетингу для того, щоб організувати діяльність відповідно до потреб фізичних і юридичних осіб, які є клієнтами банку. Безсумнівно, банківське обслуговування кожного клієнта повинне спиратися на глибоке і всебічне вивчення його реального потенціалу, можливостей, положення на ринку, господарських перспектив, що і реалізується за допомогою маркетингу. Потрібно сказати і про якість управління, яка на сучасному етапі має ґрунтуватися на маркетингових дослідженнях і технологіях. Необхідно чітко визначити місце і роль маркетингу в загальній структурі

банківської системи. Адже в сучасному світі рівень розвитку маркетингового мислення є своєрідною «візитною карткою» успішного налагодження партнерських, ділових відносин.

Як зазначає Ф. Котлер, дискусії про те, чи є маркетинг самостійним явищем або це лише одна із функцій менеджменту нарівні з плануванням, нарешті «самоліквідувались» – сьогоднішній день вимагає, щоб менеджмент враховував рекомендації маркетингу. Іншими словами, життєздатною може бути лише фірма, управління якою побудовано на принципах маркетингу. «Будь-який банківський менеджер скаже вам, – вважає М. Доуні, – що одна з його головних ролей - бути експертом з маркетингу. Конкуренція на фінансовому ринку зросла настільки, що для того, щоб вижити, банки повинні навчитися продавати повний набір банківських продуктів. Мета полягає в тому, щоб створити свого роду банківський універмаг з обслуговуванням клієнта з одного прилавка. Що стосується маркетингу, то найбільш важливим для банку є розробка нових продуктів з хорошим дизайном і зручною доставкою споживачу. Використання маркетингової стратегії і техніки продажу стає невід'ємною частиною організаційної структури банку»^{199, 200}.

Але до цього часу у економічних виданнях переважає погляд на банківський маркетинг, який не враховує специфіку банківського продукту та особливості ринкової діяльності банків^{201, 202, 203}.

Метою даного дослідження є формування сучасних підходів до банківського маркетингу, які б враховували специфіку банківської діяльності. У рамках сучасного маркетингу змінюються відносини банку та клієнта. Якщо раніше банк пропонував вкладникам і позичальникам

¹⁹⁹ Доуні М. Банковский маркетинг. – СПб.: Питер, 2002.

²⁰⁰ Роуз Петер. Банковский менеджмент/Пер. с англ. – М.: Дело Лтд., 1995.

²⁰¹ Егоров Е.В., Романов А.В., Романова В.А. Маркетинг банковских услуг: Учебное пособие. – М.: ТЕИС, 2009.

²⁰² Куршакова Н.Б. Банковский маркетинг. – СПб.: Питер, 2003.

²⁰³ Радковская Н.П. Маркетинг в коммерческих банках. – Спб.: ИВЭСЭП, Знание, 2004.

стандартний набір банківських продуктів, то зараз він змушений постійно розробляти нові види послуг, що адресовані конкретним групам клієнтів – корпоративним клієнтам, дрібним підприємствам, окремим категоріям фізичних осіб і т.д. Єдиним критерієм у роботі банку стають реальні потреби клієнтів. Якщо на дану банківську послугу немає попиту, її взагалі не слід пропонувати, а тим більше – нав'язувати споживачам.

Банківський службовець стає продавцем фінансових продуктів. У процесі спілкування з кожним клієнтом він покликаний визначити конкретні форми фінансового обслуговування, у яких клієнт має потребу, роз'яснити йому необхідність і вигідність кожної угоди.

Тому у банківській сфері потрібно мати не тільки зовнішній маркетинг, але й внутрішній і маркетинг взаємодії.

Зовнішній маркетинг визначає роботу компанії з підготовки, визначення ціни, розподілу та пропозиції послуги споживачеві.

Внутрішній маркетинг – роботу з навчання й мотивації працівників банку, націлену на підвищення якості обслуговування клієнтів. Найбільш вагомий внесок відділу маркетингу в успіх компанії – залучення кожного працівника банку до маркетингової діяльності.

Маркетинг взаємодії визначає уміння персоналу надати послугу клієнтові. Споживач судить про якість наданої послуги не тільки за її технічною досконалістю, але й за функціональною якістю (наприклад, чи виявили участь і турботу до клієнта). Кожний банківський керівник і фахівець повинен нині виступати експертом у сфері маркетингу.

Надалі з розвитком системи комерційних банків тверда регламентація їх діяльності буде обмежуватися конкурентними умовами ринку. Адже банки прагнуть одержувати прибуток. Сам кредит не приносить прибутку, і банки формують його за рахунок прибутку своїх позичальників. Тому вони змушені спрямовувати свої ресурси в найбільш рентабельні галузі й тим самим реально сприяти структурній перебудові

економіки. За рахунок коштів комерційних банків неможливо покривати фінансові провали, не вигідно кредитувати малоефективні проекти.

Комерційний характер функціонування банків вимагає широкого застосування маркетингу. Специфіка маркетингу в банківській сфері обумовлена не тільки тим, що він сприяє комерціалізації банківської роботи та забезпечує ефективне використання грошових ресурсів, але й особливостями грошового обігу, що виступає об'єктом всієї банківської діяльності. Тому банківський маркетинг повинен бути націлений у першу чергу на прискорення грошового обігу за рахунок удосконалення та прискорення безготівкових розрахунків у господарстві.

Маркетинг орієнтований на аналіз і задоволення потреб клієнтів банку полягає у швидкому й правильному проведенні розрахунків, здійснюваних із постачальниками сировини і матеріалів, покупцями готової продукції, робітниками та службовцями, фінансовою і банківською системою тощо. Банківський маркетинг пов'язується з новими формами розрахунків, максимальною мірою враховує характер господарської діяльності клієнтів банку, їх фінансовий стан й інші фактори, що впливають на швидкість грошового обігу.

Роль маркетингових досліджень у банківській сфері є більшою, ніж у маркетингу матеріальних товарів. Маркетинг у банківській сфері націлюється на вивчення ринку кредитних ресурсів, аналіз фінансового стану клієнтів і прогнозування на цій базі можливостей залучення внесків у банки, змін у діяльності банку. Зараз, коли підприємствам і організаціям дозволяється відкривати свої рахунки в будь-якому банку, зростає рівень конкуренції у банківському бізнесі. Маркетинг спрямовується на забезпечення умов, що сприяють залученню нових клієнтів, розширенню сфери банківських послуг, які зацікавлюють клієнтів у вкладення своїх коштів на рахунки даного банку.

У банківському бізнесі все більш значущим стає інтегрований маркетинг, спрямований не тільки на розширення кола вкладників, але і на постійне поліпшення якості їх обслуговування.

Специфіка маркетингу в банківській сфері полягає в тому, що комерційні банки зацікавлені не тільки в залученні внесків, але й в активному використанні залучених коштів за допомогою кредитування різних об'єднань, підприємств, організацій, установ і населення. Це зумовлює необхідність комплексного розвитку маркетингу як у сфері відносин комерційних банків із вкладниками засобів, так і в сфері кредитних вкладень, здійснюваних у формі надання позичок підприємствам, організаціям, кооперативам та населенню.

Цілі маркетингу в цих двох сферах різні: по-перше, залучити клієнтів як вкладників засобів у банк, а по-друге, спрямовувати кредитні ресурси банку таким підприємствам і організаціям, що використовували б їх із найбільшим ефектом для банку, даних підприємств, організацій і господарства в цілому.

У кінцевому ж рахунку банківський маркетинг спрямований на здійснення єдиної мети – раціонального використання доходів і тимчасово вивільнених коштів у економіці .

Особливості банківського маркетингу визначають методи його практики. У сфері взаємин комерційних банків з організаціями-вкладниками тимчасово вільних коштів маркетинг орієнтується на вивчення перспектив збільшення депозитів, забезпечення зацікавленості підприємств, організацій, кооперативів, населення в одержанні ними доходів у формі виплачуваного відсотка.

Для залучення вкладників в умовах конкуренції комерційних банків використовується процентна політика, спрямована на залучення в рамках більш тривалого терміну коштів підприємств, організацій, кооперативів і населення. Використання процентної політики в маркетингу комерційних

банків, зокрема встановлення і регулювання процентних ставок, здійснюється з одночасним регулюванням процентних ставок за користування підприємствами й організаціями кредитом.

Завдання маркетингу в цих умовах полягає у вивченні попиту на кредит, що неможливо без аналізу фінансового стану кожного клієнта, визначення сфер найбільш ефективного вкладення наданих коштів, удосконалювання якості кредитного обслуговування клієнтури.

У сфері процентної політики маркетинг націлюється на стимулювання ефективного кредитування клієнтів із одночасним заохоченням нагромадження ними власних фінансових ресурсів, що є базою депозитів банківських установ.

Ще одна особливість сучасного маркетингу в банках полягає в тому, що він постійно орієнтований на визначення ступеня можливого ризику при наданні позичок підприємствам, організаціям, кооперативам і населенню.

У рамках маркетингу в банках повною мірою повинні реалізовуватися та загальні принципи:

1. Спрямованість дій всіх банківських працівників на досягнення конкретних ринкових цілей.
2. Комплексність процесу функціонування маркетингу (планування, аналіз, регулювання та контроль).
3. Єдність перспективного і поточного планування маркетингу.
4. Контроль над прийнятими маркетинговими рішеннями як основа їх практичного втілення.
5. Різнобічне та масштабне стимулювання творчої активності й ініціативи кожного працівника банку.
6. Забезпечення зацікавленості працівників у постійному підвищенні своєї кваліфікації.
7. Створення сприятливого психологічного клімату в колективі банку.

Особливості маркетингу в банківській сфері обумовлені, передусім, специфікою банківської продукції.

У комерційних банках продукція представляє два основних види: послуги за пасивними й активними операціями. Перші здійснюються з метою акумуляції коштів, насамперед заощаджень та тимчасово вільних коштів населення. За допомогою надання послуг за активними операціями комерційні банки розподіляють мобілізовані кошти так, щоб забезпечити собі необхідний рівень прибутку і стійкість у бізнесі.

Основними прийомами банківського маркетингу є спілкування з клієнтом, забезпечення рентабельної діяльності й дивідендів акціонерам, створення переваг для клієнта при користуванні послугами даного банку порівняно з продуктами інших кредитних і небанківських установ, матеріальна зацікавленість працівників банку у продажу послуг. У рамках спілкування з клієнтурою банківський маркетинг поділяється на активний та пасивний.

Активний містить у собі: прямий маркетинг, тобто активну рекламу, що використовує Інтернет, телефон і телебачення; опитування широких груп населення, у тому числі опитування на вулиці; особисте спілкування з потенційним клієнтом, вивчення його потреб, у тому числі в процесі банківської роботи.

Пасивний маркетинг – публікація у пресі матеріалів про діяльність і положення банку, вигоди клієнтам від його конкретних послуг. Банк, що бажає міцно закріпитися на ринку, повинен використовувати обидва ці способи маркетингу.

У нашій країні маркетинг у банківській діяльності став упроваджуватися, передусім, в організації рекламної діяльності з метою залучення нових клієнтів. Комерційні банки усе активніше розробляють нові методи просування своєї продукції на ринки. Оцінювання успішності проведення програми зі створення сприятливих умов для продажів містить ряд загальних показників. Насамперед це наявність у банку «центрів

прибутку», у які входять співробітники самостійного підрозділу банку. Кожний такий центр розробляє власну програму з розвитку продажів. Маркетингова оцінка завершує виконану роботу.

Іншим напрямом маркетингу може служити дослідження видів операцій, що розробляються банком, щодо ринкових умов (експортно-імпорتنі платежі, депозитні сертифікати, валютні операції, іпотека, трастові операції).

Масштаб маркетингової діяльності визначається основним комплексом маркетингу, який має назву маркетинг-мікс.

Маркетинг-мікс – це набір факторів маркетингу, що піддаються контролю, сукупність яких фірма використовує в прагненні викликати бажану відповідну реакцію з боку цільового ринку. У традиційний, орієнтований на товар маркетинг-мікс входить чотири основних елементи: товар, ціна, методи поширення та просування. З деяким коректуванням ці елементи можуть бути застосовані також і до банківського маркетингу. Однак у банківській сфері існують і інші змінні фактори, що банк може використовувати для впливу на попит своїх послуг. Вони містять працівників і клієнтів, фактичне середовище, у якому надається послуга, й сам процес надання послуги. Таким чином, чотири фактори, що входять у маркетинг-мікс товарного маркетингу, необхідно розширити до семи для сфери послуг, додатково включивши: персонал; матеріальні свідчення або фізичне оточення (будинки, уніформа й інше оточення); процес (фактично виконувані процедури і дії для надання послуги).

Отже, маркетинг-мікс, який рекомендується для банківської сфери, складається із семи факторів: товар, ціна, методи поширення і стимулювання, персонал, фізичне оточення і процес. Банк може контролювати й маніпулювати цими змінними факторами для отримання конкурентної переваги. Банкові варто вибрати свій маркетинг-мікс, щоб підтримувати стратегію та конкурентну позицію на ринку. У табл. 3.12

показані елементи розширеного маркетинг-мікс і приклади пов'язаних із ним дій. Розглянемо кожний елемент більш докладно.

Таблиця 3.12

Маркетинг-мікс у банківській сфері

Товар (послуга)	Вибір цільових сегментів Види послуг Рівень послуг Обслуговування Гарантії
Ціна	Структура і час циклу Знижки Умови платежу Гнучкість процесу Цінність, сприймана споживачем
Методи поширення	Місце розташування Доступність Канали розподілу Структура каналів розподілу
Методи просування	Реклама Стимулювання клієнта Зв'язки з громадськістю (паблік рілейшнз) Особисті контакти з клієнтами Навчання персоналу взаєминам із клієнтом Міжособистісна поведінка Навички Ставлення до оточуючих людей і роботи Зобов'язання Свобода дій працівників Частота контактів із клієнтом Тривалість контактів із клієнтом Діяльність із просування Навчання
Фізичне оточення	Зовнішня привабливість місця розташування Внутрішня привабливість і оточення Зовнішній вигляд співробітників Рекомендації співробітників Матеріальні ресурси Устаткування
Процес	Потреби клієнтів Залучення клієнтів в обслуговування Контроль попиту Контроль якості Нові вихідні дані про клієнтів Методики та процедури Послідовність дій

Фактор маркетинг-мікс «товар» у банківській сфері, крім одержання кредиту або процентних нарахувань, містить різноманітні послуги,

запропоновані у межах визначеного «пакета» послуг. Він формується відповідно до вимог цільового сегмента ринку. Зміст, якість і додаткові послуги визначаються попитом ринку та конкурентним позиціонуванням. У цей фактор також входять обслуговування і гарантії.

Цінова політика банку займається такими проблемами, як встановлення процентних ставок, складання преїскуранта, встановлення знижок, розроблення умов платежу і кредитування; і ці проблеми на банківському ринку складніші, ніж на товарному. Наприклад, це може відігравати важливу роль в управлінні попитом: ціна на ту саму послугу може залежати від пори року або інших умов. Ціна також варіюється залежно від обсягу зробленого .

У банківській сфері ціноутворення не тільки впливає на рівень попиту, але також повідомляє клієнтам відповідні чекання послуги щодо якості. Це особливо важливо для невлених і професійних послуг. Тому що ціна – показник цінності, банки частіше використовують цінову політику, засновану на цінності, а не на витратах. Вдалих приклад цінової політики в банківській сфері: цінові рішення спільно приймалися співробітниками маркетингового і фінансового відділів. Рішення полягало у тому, що банк встановив досить високі процентні ставки за кредит, щоб Фактор «методи поширення» в основному стосується місця розташування і розподілу послуг. Рішення про залучення клієнта до фіксованого місця розташування або доставку йому послуги залежить від ринку кожного виду послуг, від ціни, витрат і конкуренції. Послуги можуть бути пересувними, прив'язаними до місця розташування чи являти собою комбінацію цих характеристик залежно від міри, за якою послуга або частина її може забезпечити валовий прибуток, у той час як стало очевидно, що банк не є ціновим лідером на ринку. Така маркетингова стратегія повинна була переконати клієнта, що висока ціна відповідає надійності і високій якості послуг.

бути відділена від місця її виконання. Таким чином, послуга надання інформації з комп'ютерної бази даних може використовуватися в будь-якому місці, де є телефонна лінія. Надання фінансових послуг вимагає наявності місцевих представників, але основна частина послуги може бути зроблена в будь-якому місці. Ухвалення рішення про місце розташування надзвичайно важливо для банків, тому що доступність послуги остаточно визначить, чи буде компанія успішна чи ні. Принаймні для деяких видів послуг правильним є те, що трьома важливими факторами успіху є місце розташування, місце розташування і місце розташування.

Фізичне оточення – це важливий фактор у маркетинг-мікс, тому що клієнт звичайно знаходиться принаймні в контакті з такою частиною цього фактора, як будинок, устаткування і персонал. До того ж послуги невловимі та їх важко оцінити, фізичне оточення є ключовою характеристикою якості послуги. Простий приклад цієї ситуації – «золота» кредитна картка, що пропонує найбільший пакет послуг. Якість паперу, текстове оформлення, шрифт і форма букв впливають на сприйняття якості послуги. Інший приклад: власник банку домагався, щоб ніхто не залишався байдужим до яскравої пурпурно-жовтогарячої з білим емблеми, яку можна побачити на літаках, автобусах та рекламних матеріалах. Він також установив норми зовнішнього вигляду співробітників — строгий стиль. Навіть вибір уніформи є важливим для успіху банку. Фізичне оточення упредметнює концепцію послуг. Відповідно в завдання маркетологів банку входять розроблення, планування і контроль елементів фізичного оточення.

Фактор «персонал» включає всіх людей, що беруть участь у появі послуги. Відношення і дії співробітників, безсумнівно, впливають на успіх придбання послуги. Поведінка співробітників банку повинна бути орієнтована на клієнта. Співробітники, що знаходяться в безпосередньому контакті з покупцями, справедливо вважаються продавцями.

Деякі банки прославилися привітністю своїх співробітників, які роблять усе можливе, щоб відповісти на питання і допомогти клієнтам. Навпаки, більшість клієнтів часто стикалися з неухважністю та брутальністю обслуговуючого персоналу і невихованістю менеджерів. У банківській сфері маркетинг – це робота кожного. Таким чином, важливо, щоб співробітники мали навички, обов'язки, особливе ставлення і здатність спілкуватися з клієнтом на свій розсуд.

У банківській сфері використовуються традиційні методи стимулювання, що містять рекламу, «пабліситі», стимулювання збуту й особистий продаж. Однак через інтерактивну та невловиму природу послуг існують розходження в прийомах їх здійснення. Труднощі полягають у формулюванні контексту просування. Потрібні відчутні характеристики якості послуг. Необхідно визначити очікування клієнтів і виразити їх словами. Особистий продаж – найбільш часто використовуваний прийом просування послуг. Кожний, хто знаходиться в контакті з покупцем, «продає» послугу та представляє організацію. Співробітники повинні вміти встановлювати стосунки з клієнтами для ефективного просування послуги під час її надання.

Значна частина процесу просування послуги відбувається після її продажу і постачання. Надання пільг при «повторному» звертанні за послугою, винагородження наявних клієнтів особливою увагою або заохоченнями, надання послуг, спрямованих на задоволення індивідуальних потреб клієнтів, швидке й ефективне вирішення проблем – усе це частина післяпродажної маркетингової діяльності, що має назву маркетинг відносин. Маркетинг відносин більш широко застосовується банками. Це стосується також розроблення процесу і системи постачання послуг у сфері процесу виконання. Остаточні послуги та процеси, що їх створюють відображають те, як координуються всі фактори маркетинг-мікс, створюючи цінність для клієнта. Недостатня увага до процесу призводить

до низької якості послуг і до споживчої незадоволеності. Послуги створюються й поставляються в результаті одного або декількох процесів. Певним чином процес – це теж послуга. У виробничій фірмі процес випуску продукції важливий, але не пов'язаний зі споживачем. У банківській сфері процес, що створює послугу, важливий для клієнта так само, як і результат, особливо коли він присутній під час надання послуги. Наприклад, висока процентна ставка не надасть задоволення клієнтові, якщо йому доведеться довго чекати або операційний персонал буде грубий під час оформлення внеску, а офісний персонал не пояснить процедуру та не виявить співчуття до дискомфорту клієнта. Чи можна розділити процес і результат у такій ситуації? Імовірно, ні, тому що певною мірою результат – це процес.

Діяльність банку базується на повторюваних операціях. Виходячи із цього, його прагнення спрямовані на те, щоб зберегти і розширити клієнтуру, стати центром фінансового обслуговування людей на тривалу перспективу. Банк покликаний орієнтуватися на задоволення реальних потреб, дати клієнтам те, у чому вони дійсно мають потребу. Інших способів утримати клієнтуру в умовах конкурентної економіки немає. Тому подальший розвиток маркетингових методів управління діяльністю банків залишається актуальним питанням.

3.9. Внутрішній маркетинг, як сучасний підхід до управління персоналом банку

З часу становлення банківської системи, банки є активними і впливовими учасниками ринку фінансових послуг, як в Україні, так і в інших країнах світу. Сучасні банки є багатофункціональними установами, що здійснюють широкий спектр кредитних і фінансових операцій, пов'язаних із обслуговуванням господарської діяльності своїх клієнтів, за їх участю відбувається здійснення значної кількості операцій на ринку

фінансових послуг.

Станом на 01.01.2013 р. в Україні, налічувалось 176 діючих комерційних банків, загальні активи яких складають 1 трильйон 127 192 мільйонів гривень²⁰⁴. Небанківських фінансових установ в Державному реєстрі фінансових установ станом на 31.12.2011 р. налічувалося 1979, серед них: 442 – страхові компанії, 613 – кредитні спілки, 96 – недержавні пенсійні фонди, 251 – фінансові компанії, 456 – ломбарди та ін.. Водночас, незважаючи на значну кількісну перевагу, активи небанківських фінансових установ є незначними у порівнянні з активами комерційних банків. Так, разом активи комерційних банків та небанківських фінансових установ станом на 31.12.2011 становили 1 134,2 млрд.грн., у тому числі банків – 1 054,3 млрд.грн. (93%), небанківських фінансових установ – 79,9 млрд.грн. (7%)²⁰⁵.

За даними Національного банку України в період із 2009 по 2011 рік, щорічно з Державного реєстру банків виключалось по 6 банків, у стані ліквідації знаходилося від 13 до 18 банків. За період з 2012 по 2013 рік з Державного реєстру було виключено 26 банків, а у стані ліквідації перебувало 22 банки¹⁰².

За таких надзвичайно жорстких умов конкурентної боротьби, важливим чинником успішного розвитку бізнесу є диференціація з поміж конкурентів, що має базуватися на використанні сучасних маркетингових технологій. Успішні комерційні банки приділяють багато уваги рекламним заходам, розвитку «паблік рілейшнз», вивченню стратегії і тактики конкурентів. Маркетингові служби банків, забезпечують аналіз ринкової ситуації, вивчають її динаміку, надають керівництву пропозиції щодо вдосконалення маркетингової діяльності. Служби маркетингу активно

²⁰⁴ Національний банк України. Офіційне інтернет-представництво. [Електронний ресурс]. Режим доступу http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807

²⁰⁵ Огляд ринків фінансових послуг та підсумки діяльності небанківських фінансових установ за 2011 рік. [Електронний ресурс]. Режим доступу <http://forinsurer.com/files/file00425.pdf>.

працюють над збільшенням частки ринку, розширенням клієнтури. Це досягається відповідною ціновою політикою, завдяки зниженню витрат і активним рекламним заходам, розширенню комплексу банківських продуктів (послуг), упровадженню їх нових видів.

Розвиток компанії зазвичай передбачає зростання організації, збільшення кількості відділів, підвищення сфери їх впливу, чисельності працівників і керівників. Однак, по мірі розвитку бізнесу, керівництво часто не помічає внутрішнього роз'єднання персоналу та розлагодження взаємостосунків, при цьому кожен відділ розуміє важливість і значення тих функцій, що він виконує і переконується думкою, що саме його задачі є визначальними в розвитку компанії. Це в свою чергу спричиняє конфлікти з іншими відділами, зменшує швидкість реакції на запити ринку, призводить до втрати клієнтів.

Дослідженню теоретичних аспектів і проблем практичного застосування внутрішнього маркетингу приділяли увагу в своїх роботах як вітчизняні так і зарубіжні вчені: Армстронг Г., Базаров Т., Близнюк С., Буевич С., Гаркавенко С., Грендроос К., Дубовик О., Єсіна Л., Котлер Ф., Лавлок К., Павлова О., Рихтер Х., Соколова Г., Соловйова Ю., Самчук О., Сондерс Д., Стрій Л., Тарасевич В, Третьяк О., Хант Ш., Шубін О. та інші.

Внутрішній маркетинг, надає змогу гармонійно пов'язати інтереси всіх учасників: банку, персоналу і клієнтів.

На сьогодні внутрішній маркетинг визначається як процес залучення, розвитку, мотивації і утримання кваліфікованого персоналу роботою, що задовольняє його потреби; філософія ставлення до працівника, як до клієнта і стратегія створення роботи-продукту відповідно до потреб співробітника-клієнта.

К. Грендроос зауважує, що ідея внутрішнього маркетингу полягає в тому, що співробітники організації повинні бути мотивовані на осмислене обслуговування клієнтів, клієнтоорієнтованість і зацікавленість у

результатах роботи за допомогою активного застосування маркетингового підходу до внутрішнього ринку працівників²⁰⁶.

Більшість послуг банку є трудомісткими. До того ж персонал у банку часто взаємодіє з клієнтами. Управління персоналом, який виконує дискретні завдання, вимагає інших акцентів, ніж управління персоналом на підприємстві або в офісі. Основу концепції маркетингу персоналу банку, складає зростаюча роль особистості працівника, знання його мотиваційних установок, уміння їх формувати і направляти у відповідності із завданнями, що стоять перед підприємством.

Більшість банківських працівників не прагнуть проявляти ініціативу, брати на себе відповідальність. Вони не уявляють собі завдань банку, не бачать особисто для себе потреби досягнення їх.

Але ж, як зазначає Ф.Котлер, працівники, зайняті в сфері обслуговування, повинні бути цілком орієнтовані на клієнта, бо вони самі є свого роду частиною товару, пропонованого їх компанією. Як вони відповідають по телефону, вітають клієнта і вирішують його проблеми, – все це сприяє тому, чи буде він задоволений запропонованими послугами²⁰⁷.

Це підтверджується в роботі Leeds В. «Mystery Shopping пропонує ключі до якості обслуговування» де говориться про те, що близько 40% клієнтів змінили банки у зв'язку зі слабкою якістю обслуговування. Автор стверджує, що майже три четверти банківських клієнтів згадали люб'язність касира в банку як головну вимогу при виборі банку. В роботі також показано, що професійна поведінка та якісне обслуговування підвищують рівень задоволення клієнтів та зменшують відтік покупців²⁰⁸.

Існування взаємозв'язку між споживчою задоволеністю і прибутковістю банку підтверджено результатами багатьох досліджень.

²⁰⁶ Гренроос, К. Маркетинг и менеджмент услуг/ К. Гренроос. - М. : Прогресс, 2008. - 179 с.

²⁰⁷ Котлер Ф., Боуэн Дж., Мейкенз Дж. Маркетинг. Гостеприимство и туризм: Учебник для вузов/ Пер. с англ. под ред. Р. Б. Ноздревой. - М.: ЮНИТИ, 1998.-787 с.

²⁰⁸ Leeds, В. 'Mystery Shopping' Offers Clues to Quality Service // Bank Marketing, 1992. – Vol. 24, No. 11, November. – pp. 24-27.

Однак, як свідчить практика, для прибутковості компаній в деяких індустріях послуг споживчої задоволеності не достатньо. В ході проведення досліджень у цій галузі, професори Гарвардського університету Дж. Хескет, В. Сассер і Леонард А. Шлесінгер, виявили дуже сильний зв'язок між прибутковістю і прихильністю клієнтів (збереженням культури), та запропонували модель, яка описує взаємини між прибутковістю і безліччю факторів, що відносяться до неї, у вигляді ланцюжка взаємозалежностей. Ця модель дістала назву «ланцюжок отримання доходу в сфері послуг». Модель заснована на семи твердженнях:

1. Прибуток і зростання фірми пов'язані з прихильністю споживачів.
2. Прихильність споживачів пов'язана з споживчої задоволеністю.
3. Споживча задоволеність пов'язана з цінністю послуги.
4. Цінність послуги пов'язана з продуктивністю співробітників.
5. Продуктивність співробітників пов'язана з їх прихильністю.
6. Прихильність співробітників пов'язана з їх задоволеністю.
7. Задоволеність співробітників пов'язана з внутрішньою якістю трудового життя²⁰⁹.

Отже, очевидно, що для досягнення економічної та соціальної результативності праці банківського персоналу важливо суттєво переглянути форми спонукання до праці, відмовитися від застарілих форм роботи з кадрами. Об'єктивною необхідністю є розробка і впровадження сучасної системи стимулювання діяльності банківських працівників.

Цій меті служить внутрішній маркетинг, який починається з дослідження ринку праці і планування кадрового потенціалу. Дослідження і планування людських ресурсів повинні гарантувати, що банк має і буде мати необхідне укомплектування штату і правильно підібраний персонал у правильний час і в правильному місці. Штат може складатися в основному

²⁰⁹ James L. Heskett, Thomas O. Jones, Gary W. Loveman, W. Earl Sasser, Jr., and Leonard A. Schlesinger, "Putting the Service-Profit Chain to Work", Copyright © Harvard Business Review 1999 by President and Fellows of Harvard College.

з активних співробітників, які жадають просування на більш високі позиції, з тих, хто повернеться на навчання або працює неповний робочий час, або ж з тих, хто вважає цю роботу тимчасовою. Великі банки повинні прогнозувати як потреби в людських ресурсах, так і залучення людей з необхідними трудовими навичками. Потреби в ресурсах повинні враховувати корпоративні цілі та політику банку, підбір персоналу, його навчання і розвиток, плинність, просування по службі, нові завдання і скорочення штату. Ці та інші чинники відображені на рис. 3.15.

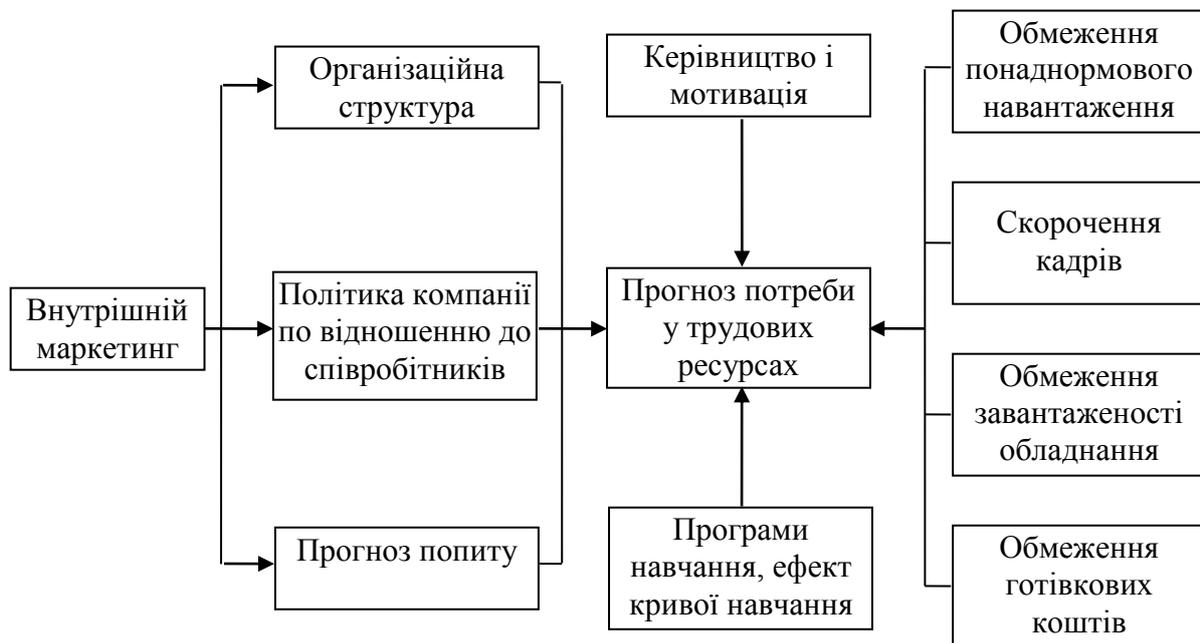


Рис. 3.15. Вихідні дані при прогнозуванні потреби в людських ресурсах

Як показано на рис. 3.15, внутрішній маркетинг допомагає встановити організаційну структуру, визначити політику компанії по відношенню до співробітників, а також розробити методи для прогнозування попиту на банківські послуги. Все це – вхідні дані для прогнозу потреб у людських ресурсах. Стримуючі фактори в плануванні потреб у ресурсах полягають в обмеженні понаднормового часу, скороченні штату, в неповному завантаженні обладнання та обмеженості в готівкових коштах. Нарешті, на потребу в людях впливає керівництво і

мотивація працюючого персоналу, ефективність навчальних програм і результативність, з якою співробітники виконують свою роботу.

Визначення і відбір людей, які можуть зайняти вакансії усередині банку є рекрутинг. Відправною точкою рекрутингу персоналу є підготовка опису роботи, а також навичок і умінь, якими повинен володіти потенційний претендент на посаду. Загальний фонд потенційних кандидатур формується на основі: 1. Газетних оголошень. 2. Списків членів професійних організацій. 3. Інформації, що надходить від державних або приватних бірж праці. 4. Інформації, що надходить від «мисливців за талантами», які шукають і ретельно відбирають кадри на особливі посади. 5. Інформації, що надходить від друзів і родичів співробітників. 6. Інформації, що надходить з контор з працевлаштування студентів університетів. Рекрутинг менеджерів, фахівців і багатьох офісних працівників («білих комірців») в банках аналогічний рекрутингу в фірмах-виробниках. Однак у банківській сфері багато офісних працівників при необхідності займаються обслуговуванням клієнтів. З цих причин рекрутинг дуже важливий для банків, багато з яких є досить перебірливими при наймі на роботу. Білл Маріотт-молодший (JW Bill Marriott), голова та керуючий Marriott, говорить: «Наріжним каменем нашої корпоративної культури завжди був принцип: «Подбай про своїх співробітників, і вони подбають про твоїх клієнтів» ... Філософія, що висуває працівників на першу позицію, особливо важлива в нашій галузі, Marriott – це бізнес людей, а не тільки бізнес послуг»²¹⁰.

Відбір співробітників ґрунтується на чітко визначених критеріях. Бланк заяви про прийом на роботу повинен бути розроблений таким чином, щоб розкривати існуючі навички та здібності кандидатів для виконання необхідних завдань. Інші методи відбору включають

²¹⁰ Ветлужских Е. Есть ли связь между клиентоориентированностью и удовлетворенностью персонала. Управление персоналом. – 2004. - № 17. – с.47-49

тестування, інтерв'ю, рекомендації та випробувальний термін роботи.

Для банків особливо важливо, щоб претендент мав виражену орієнтацію на продаж послуги та обслуговування клієнтів. Це вимагає відповідної мотивації для того, щоб забезпечити якісну послугу і відійти від недбалого виконання мінімуму посадових обов'язків. Кожна людина має мотивацію, спрямовану на поставлені цілі. У процесі відбору менеджери повинні визначити, чи сумісна мотивація кандидата з цілями компанії. Прийом нового співробітника – це психологічна угода, в якій він дійсно відчуває себе зобов'язаним роботі і винагороді за неї.

Навчання – це процес зміни поведінки співробітників для того, щоб підготувати їх до виконання завдань, пов'язаних із роботою, або підняти продуктивність їхньої праці. Наприклад, нового касира необхідно навчити справлятися з «важкими» клієнтами, а фінансового аналітика – краще організувати свій час. Розвиток – це процес, орієнтований на людину. Це підготовка кадрів до виконання більш широких обов'язків і отриманню більш високих посад в організації.

Програми навчання та розвитку можуть значно варіюватися. Деякі банки приділяють мало уваги розробці таких програм, інші, як правило, наймають фахівців, які вже добре навчені, мають сертифікати або ліцензії і вимагають лише невеликої підготовки для виконання процедур і обслуговування клієнтів. Банк, наприклад, може мати таку навчальну програму, при якій нові співробітники беруть на себе трьохрічне зобов'язання перед ним і повинні відшкодувати всі витрати на навчання, якщо вони вирішать звільнитися з роботи до закінчення цього терміну.

Удосконалення технології і зниження витрат, ймовірно, змінять у майбутньому форми і природу навчання. Комп'ютерні навчальні системи, такі як інтерактивні навчальні програми на CD-дисках, дистанційне навчання, стають все більш популярними, у міру того як розвиваються технології і зменшується вартість апаратного забезпечення. Таким же

чином, успіхи, досягнуті в розвитку телекомунікацій, пов'язаних із комп'ютерними технологіями, роблять можливим і більш економічним використання інших форм навчання.

Інша тенденція в організаційному навчанні та розвитку – це самонавчання. Самостійно кероване навчання визначається як процес, в якому людина бере на себе ініціативу, за допомогою або без допомоги інших людей, у визначенні своїх навчальних потреб, формулюванні навчальних цілей, визначенні людських і матеріальних ресурсів, необхідних для навчання, а також впроваджує відповідні навчальні стратегії і оцінює результати навчання. Перевагою самостійно керованого навчання є: більша відповідність особистим потребам кожного, хто індивідуально навчається; більш точний фокус на досліджуваній предмет; гнучкість графіка навчання; часта корекція навичок і знань; нижчі витрати в порівнянні з традиційним підходом.

Внутрішній маркетинг при виконанні розроблених для навчання процедур, для того щоб система навчання та розвитку була ефективною, повинен бути зорієнтований на кілька моментів:

1. Фокусуватися на певних навичках, які роблять послуги особливими. Співробітники молодшого рівня більше, ніж менеджери, контактують зі споживачами, отже, їх важливіше навчити навичкам спілкування, ніж тому, як влаштований касовий апарат.

2. Ставитися до всіх співробітників як до персоналу з потенційним просуванням по службі.

3. Вкласти гроші і час у навчання. Чому необхідно витратити гроші і час на кожного низькооплачуваного співробітника? Тому що кожен незадоволений клієнт – це потенційний збиток для банку. Збереження клієнтської бази покращує прибутковість, зменшуючи витрати, понесені на залучення нових клієнтів.

4. Перенавчати на постійній основі. Навички співробітників кожного рівня розширюються і поліпшуються в процесі навчання, яке

розглядається як важлива складова їх роботи.

5. Забезпечити навчання на різних рівнях професійних навичок незалежно від поточної позиції працівника. Це додаткове навчання піднімає базову зарплату і дозволяє зайняти нову посаду тоді, коли це буде можливим.

6. Формувати адекватне навчання. Це означає, що навчальні програми розроблені для співробітників, які безпосередньо працюють з клієнтами. Додатковий сенс цієї рекомендації полягає в тому, що навчання має відповідати роботі і бути корисним. Наприклад, важливо, щоб співробітники банків добре ставилися до клієнтів, яких вони обслуговують, однак навчання повинно виходити за рамки простих мотиваційних семінарів і так званих навичок ввічливості за допомогою завжди готових усмішок і телефонних дзвінків. Навчання повинно показати, як робота повинна виконуватися. Завдяки відповідним розробкам, інструментам, методам, повноваженням і навчанням, співробітникам дається можливість надати послугу найкращим способом.

7. Навчати баченню та цінностям банку. Управлінці вищої ланки повинні використовувати кожну навчальну програму як можливість обговорити та передати співробітникам корпоративне бачення концепції послуг. Краще навчання – це навчання на прикладі, а найкращим прикладом повинно бути керівництво.

На практиці необхідно прагнути визначити цілі кожного індивідуально і співставити навчання і розвиток як з цілями самого співробітника, так і з цілями банку.

Завданням внутрішнього маркетингу також є раціональне використання кадрів, щоб зробити їх роботу продуктивнішою і вмотивованою. Фактори, що визначають ефективність використання кадрового потенціалу, включають:

- робочу структуру, яка дає можливість для безперебійної роботи;
- участь працівника у прийнятті рішень, які мають безпосереднє

відношення до виконуваної ним роботи;

- відкритий стиль спілкування і об'єктивне складання графіків розподілу роботи;

- компетентний контроль та організаційну гнучкість;

- економічні та інші винагороди, засновані на досягненнях і принципі об'єктивності;

- можливості для зростання;

- корпоративну культуру, яка заохочує, піклуючись як про клієнтів, так і про співробітників.

У великих успішних банках робота організовується так, що невеликі команди розділяють відповідальність за виконання ключових завдань, за можливість росту і економічну винагороду. Тут також існує корпоративна культура, що припускає турботу як про внутрішні, так і про зовнішні робочі групи.

Незважаючи на те, що банки, в першу чергу, орієнтовані на фінансовий результат, вони мають також тенденцію орієнтування на людський фактор. Необхідно проявляти увагу до співробітників, якщо очікується, що співробітники повинні надати увагу клієнтам. Концепція послуг, розгорнута до співробітників, звернена також до споживачів. Увага, проявлена до співробітників, і турбота про них переходять у високу ступінь їхньої мотивації і в високу якість послуг.

У банках дискретний зміст роботи може бути набагато більшим у порівнянні з заздалегідь запропонованим змістом. Це одна з причин, по якій планування компенсаційних виплат та досягнення сприйманої справедливості стають досить складним процесом.

Інша проблема для багатьох банків полягає в низькому рівні заробітної плати в порівнянні з виробничими компаніями. Тому, стандартні норми заробітної плати повинні бути розширені, щоб включити додаткові низьковитратні пільги для забезпечення почуття задоволення працівників своєю роботою. З урахуванням окреслених проблем,

пропонується використовувати наступні маркетингові прийоми винагороди співробітників:

1. Створення високого іміджу банку для того, щоб співробітники пишалися своєю роботою.

2. Забезпечення гнучкого графіка роботи, щоб люди могли погодити свою роботу з особистими потребами та особистим життям, включаючи роботу в інших місцях.

3. Винагорода співробітників за пропозиції, які можуть зробити їх роботу більш продуктивною.

4. Структурування роботи таким чином, щоб співробітники самі контролювали складні завдання і несли за них відповідальність.

5. Забезпечення відповідних умов роботи і сучасного обладнання, наприклад, окремих кабінетів, кімнат для відпочинку, кафе і т. д.

Сучасні будівлі з досконалими засобами зв'язку, сучасними конференц-залами, привабливими кафетеріями і табличками з іменами співробітників на дверях можуть виявитися набагато дешевшими, ніж втрати від плинності кадрів через витрати на пошук і навчання нових співробітників.

6. Зменшення витрат співробітників, пов'язаних із роботою. Наприклад, забезпечення уніформною та грошовою компенсацією на її чистку. Витрати на такі програми значно менші, ніж загальне збільшення заробітної плати. До того ж використання добре розробленої уніформи забезпечить відмінні характеристики і підтримає почуття гордості у працівників. Інші компенсації можуть включати використання службової машини, харчування в їдальні, проїзні квитки, членство в клубах здоров'я або інших клубах, пільги соціального забезпечення дитини, туристичні путівки і право на покупку акцій банку за нижчою ціною.

7. Винагорода збільшенням заробітної плати або комісійними. Це може призвести до збільшення продуктивності, а в результаті до збільшення доходу співробітників.

8. Розробка послуги таким чином, щоб клієнт сам виконував більше роботи (наприклад, автоматизовані каси). Будь-яке збільшення продуктивності, звичайно, дає банку можливість розділити одержувані вигоди з співробітниками і тим самим зменшити плінність кадрів.

Проведені дослідження дозволяють зробити висновок, що банки є одним із найбільш потужних і активних учасників ринку фінансових послуг. В надзвичайно жорстких умовах конкурентної боротьби, важливим чинником успішного розвитку бізнесу є диференціація з поміж конкурентів. Маркетингові служби банків постійно працюють над удосконаленням асортименту банківських послуг, з метою якнайкращого задоволення потреб своїх клієнтів. Але без потрібної мотивації персоналу на осмислене обслуговування клієнтів, клієнтоорієнтованості і зацікавленості кожного працівника у спільних результатах роботи, всі зусилля можуть бути марними. Численні дослідження довели наявність тісного взаємозв'язку між споживчою задоволеністю і прибутковістю банку. Споживча задоволеність значною мірою залежать від якості обслуговування, а якість обслуговування, в свою чергу, залежить від задоволеності працівників своєю роботою, що підтверджує актуальність досліджуваного питання.

Застосування внутрішнього маркетингу надає широкий спектр можливостей щодо вирішення окреслених проблем управління персоналом і є одним із чинників підвищення ефективності банківської діяльності.

Незважаючи на достатній рівень розробленості теоретичних основ внутрішнього маркетингу, прикладів його практичного застосування не так і багато. Подальші дослідження повинні бути спрямовані на розробку заходів спрямованих на узгодження індивідуальних цілей працівників та цілей банку, а також на розробку дієвих методів мотивації, націлених на заохочення до підвищення якості роботи персоналу у сфері послуг та рівня обслуговування клієнтів.

РОЗДІЛ 4

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В РЕАЛЬНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ

4.1. Бюджетування як ефективний інструмент управління фінансами суб'єктів господарювання

Ринкова модель економіки, яку обрала Україна, ґрунтується на конкуренції та свободі товаровиробників. Господарювання за ринкових умов часто пов'язане із невизначеністю та непередбаченими обставинами, що підвищує значення планування всіх сторін діяльності організації. Динамічність середовища існування організації вимагає застосування творчого підходу до обліку, планування, аналізу та контролю, надання виробничим підрозділам максимально можливої самостійності, права прийняття рішень з урахуванням конкретної ситуації. Крім того, ефективність управлінської праці залежить від постійної наявності інформації про рух грошових коштів на підприємстві і реальну наявність грошей; можливості з високим ступенем ймовірності передбачати наявність грошей на конкретний період часу і вчасно виявляти невикористані резерви.

Одним із найбільш ефективних методів управління грошовими потоками, інструментом управління, орієнтованим на досягнення кінцевих цілей діяльності підприємства та його підрозділів є бюджетування.

Проблеми фінансового планування виробничої діяльності підприємств знайшли своє відображення в наукових працях О.П. Крайника, З.В. Клепикової, Г.О. Партіна, В.П. Савчука, О.О.Терещенка, С.В. Яременка та багатьох інших. Дослідженнями методології і організації управління доходами і витратами шляхом бюджетування займаються і науковці, і

практичні фахівці. Так, Л. Нападовська, яка досліджує управлінський облік в усіх його напрямках, обґрунтовує необхідність бюджетування, його завдання, етапи та склад бюджетів. Так, використовуючи зарубіжний досвід бюджетування, пропонує промисловим підприємствам розробляти основний бюджет, який охоплює операційний і фінансовий бюджети. При цьому до операційного бюджету промислового підприємства включає бюджети продажу, виробництва, закупівель, виробничих запасів, загальновиробничих витрат, грошових коштів, витрат на збут, адміністративних витрат, прямих матеріальних витрат, прямих трудових витрат, а до фінансового бюджету – прогнозний звіт про рух грошових коштів, інвестиційний бюджет, прогнозний звіт про фінансові результати, прогнозний баланс²¹¹.

Л. Сурженко на прикладі швейної промисловості визначає центри відповідальності за складання операційних бюджетів: центр продажу, центр транспортування, центр основного виробництва, центр допоміжного виробництва, центр постачання, центр маркетингу, центр управління, центр господарства тощо²¹².

Л. Гнилицька в процесі дослідження бюджетування витрат і доходів підприємства зосереджує увагу на контролі та аналізі відхилень у звіті про виконання бюджету. Також використовуючи зарубіжні розробки, нею пропонується на етапі контролю складати гнучкий бюджет – тобто бюджет, складений на основі запланованих даних про доходи і витрати підприємства для будь-якого обсягу діяльності, які можуть бути досягнутими в межах релевантного діапазону. Це надасть можливість окремо визначити відхилення за гнучким бюджетом та відхилення за

²¹¹ Нападовська Л. Управлінський облік: значення та застосування у практичній діяльності вітчизняних підприємств в умовах ринкових відносин / Л. Нападовська // Бухгалтерський облік і аудит.- 2009.- № 10. – С. 45-55.

²¹² Сурженко Л. Організація управлінського обліку та бюджетування на основі бізнес-процесів (на прикладі швейної промисловості) // Бухгалтерський облік і аудит.- 2010.- № 7. – С. 27-31.

рахунок обсягу діяльності. Крім того, для деталізації відхилень від гнучкого бюджету далі пропонується здійснювати факторний аналіз за зарубіжною методикою «стандарт-кост»²¹³.

К. Безверхий вивчає не тільки послідовність і склад основного бюджету, але й детально досліджує зміст бюджетів непрямих витрат промислових підприємств, у тому числі загальновиробничих, адміністративних та збутових витрат. Він пропонує у складі таких бюджетів розмежовувати змінні і постійні витрати, та здійснювати бюджетний контроль не тільки щорічно, але й щомісяця та щокварталу²¹⁴.

Разом з тим, окремі теоретичні та методичні аспекти бюджетування залишаються недостатньо дослідженими. Зокрема, відсутня єдність поглядів при визначенні сутності понять «бюджет» та «бюджетування», не повністю розкрито роль бюджетування в управлінні підприємством тощо. В наведених публікаціях ніяким чином не проаналізовано та не запропоновано удосконалення єдиної на цей час офіційної методики бюджетування витрат на виробництво у промисловості, затвердженої наказом Міністерства промислової політики.

Метою даного дослідження є вивчення і уточнення сутності та значення бюджетного методу планування для підвищення ефективності управління підприємствами та їх підрозділами, а також узагальнення вітчизняної теорії і практики бюджетування витрат і доходів на промислових підприємствах та розробка рекомендацій щодо її вдосконалення.

Однією з важливих особливостей сучасного менеджменту є підпорядкування виробництва споживанню. Підприємства, які не

²¹³ Гнилицька Л. Контроль та аналіз у бюджетуванні / Л. Гнилицька // Бухгалтерський облік і аудит.- 2009.- № 7. – С. 12-24

²¹⁴ Безверхий К. Бюджетування як дієвий інструмент управління непрямими витратами промислових підприємств // Бухгалтерський облік і аудит.- 2011.- № 4. – С. 31-47.

здійснюють одну з основних функцій маркетингу (аналітичну), що полягає у вивченні ринку – не володіють своєчасною і достовірною інформацією про споживчий попит. Відповідно, вони не мають змоги скласти обґрунтовані плани щодо виробництва і реалізації продукції чи послуг. Отже, застосування бюджетного методу планування змушує керівництво до належного здійснення функцій маркетингу.

Результативність функціонування підприємств в значній мірі визначається якістю управління. Для забезпечення ефективної діяльності керівника (менеджера) повинна бути створена відповідна система мотивації і, насамперед, правильна організація матеріального стимулювання праці. В той же час існуюча система матеріального стимулювання керівників та спеціалістів підприємств не відповідає вимогам ринку, оскільки не враховує показників ефективності діяльності підрозділів.

Сучасна, адекватна ринковим умовам господарювання, система оцінки та стимулювання трудової діяльності управлінського працівника має спонукати його до повної самовіддачі у праці, забезпечуючи при цьому задоволення власних інтересів через досягнення колективних цілей. Однак, праця менеджера є особливим видом людської діяльності, що не піддається точному вимірюванню. Її неможливо відобразити в певних конкретних натуральних чи вартісних показниках, оцінюють її лише опосередковано через результати діяльності керованого об'єкта, як правило, по закінченню господарського року.

У такому випадку реальним інструментом для оперативної оцінки управлінської праці може слугувати бюджетування. Адже впровадження системи бюджетів у підрозділах підприємств дозволяє оцінити якість управлінських рішень і забезпечує керуючу підсистему оперативною інформацією про стан справ керованої. Причому ця інформація надходить

у вигляді фінансових результатів, є своєчасною і чітко вказує на доцільність вкладень коштів у розвиток тієї чи іншої діяльності. Інакше кажучи, бюджетування виступає інструментом вимірювання результатів менеджменту.

Суттєвою є роль бюджетування для взаємоузгодження та координації функцій менеджменту за рівнями управління, виробничими підрозділами, окремими керівниками та фахівцями. Для успішного планування (бюджетування) діяльності підприємства необхідна чітка деталізація управлінських процесів, регламентація повноважень та відповідальності всіх працівників управління. З цією метою в першу чергу складаються бюджети по підрозділах, а потім вони зводяться в систему бюджетів по підприємству (загальний бюджет).

Розрахунки бюджетів багато в чому схожі на виробничо-фінансовий план, який раніше складали працівники планово-економічних відділів підприємств. Відмінністю системи бюджетів від таких планів є те, що процес бюджетування не завершується власне розробкою планів, а передбачає постійне порівняння фактичних показників з плановими і відповідне їх коригування. Порівнюючи досягнуті результати з плановими показниками бюджетів менеджеру належить визначити масштаб відхилень і встановити доцільність проведення коригуючих заходів. Змістом останніх може бути зміна планів або ж зміна цілей, якщо практикою підтверджується їх нереальність. Помісячна деталізація річних показників планів (бюджетів), можливість їх постійного коригування і наближення до фактичних формують достовірну інформаційну базу для прийняття обґрунтованих управлінських рішень. Таким чином, розроблені бюджети відіграють роль стандартів при здійсненні управлінського контролю.

Роль бюджетування полягає також у підвищенні самостійності виробничих підрозділів. Так, після затвердження керівником підприємства

загального бюджету підрозділу, оперативні рішення в подальшому приймаються децентралізовано. Це особливо актуально у зв'язку з тим, що між внутрігосподарськими підрозділами підприємств існують численні виробничо-господарські зв'язки; вони не мають права на свій розсуд вибирати напрями діяльності та канали збуту продукції. Вирішення зазначених питань входить до компетенції вищого органу управління, що значно обмежує господарську самостійність підрозділів.

Відіграє система бюджетів і мотиваційну роль. Встановлення реальних та обґрунтованих завдань персоналу підрозділу сприяє ідентифікації цілей індивідуальних з цілями організації і досягненню її загальної мети.

Крім того, бюджетне планування дозволяє враховувати при плануванні фактори, які не можуть бути описані з допомогою формалізованих методів. Це особливо актуально для сільського господарства, оскільки тут кількість неформалізованих факторів складає 40 % від загальної кількості²¹⁵.

Тобто, бюджетування допомагає знизити вплив ризиків при прийнятті управлінських рішень.

Прозорість руху грошових коштів, яка створюється із запровадженням бюджетування, сприяє жорсткій економії всіх видів витрат, зниженню собівартості продукції і, в кінцевому рахунку – росту прибутковості окремих підрозділів і підприємства в цілому.

Сучасне планування має оперувати в якості вихідних не фактичними даними з попереднього періоду, а показниками, що характеризують встановлені цілі в майбутньому. Формування та використання системи бюджетів підрозділом передбачає співставлення обсягів надходження

²¹⁵ Кочетков А.В. Планирование менеджмента производственных затрат в сельском хозяйстве: Научно-методическое пособие. / А.В. Кочетков, Е.И. Овчаренко. – Луганск: Элтон-2, 2001. – 108 с.

фінансових ресурсів за джерелами формування, з одного боку та обсягів і напрямків їх витрачання у відповідності з планами розвитку підприємства. Зазначене створює умови для передбачення (прогнозування) з високим ступенем ймовірності наявності коштів на певний момент часу, їх необхідну кількість, а отже і встановлення потреби в залучених коштах або можливості вигідного вкладення вільних коштів. У ході процесу бюджетування апробують різноманітні варіанти рішень. При цьому оптимальний варіант вибирають шляхом ітерацій, тобто поступового просування від одного управлінського рішення до наступного, більш підходящого для поліпшення ситуації, як це характерно для стратегічного планування (рис. 4.1).

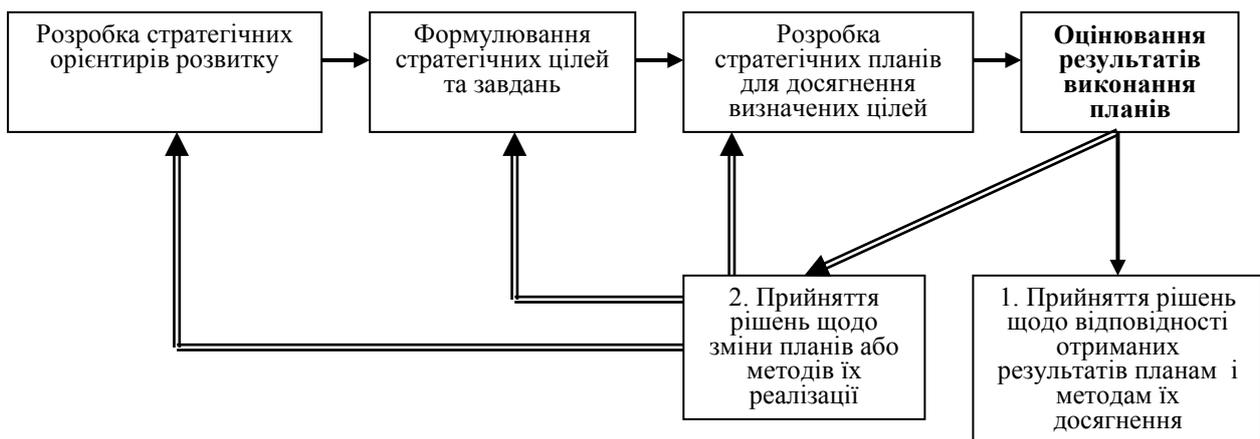


Рис. 4.1. Ітераційний характер стратегічного планування²¹⁶

Ітераційний характер вибору управлінських рішень визначається необхідністю час від часу коригувати або й змінювати раніше встановлені цілі з урахуванням змін, що відбуваються, тобто повертатися до вже пройдених раніше етапів.

²¹⁶ Томпсон А. А. Стратегический менеджмент. Концепции и ситуации для анализа / [Томпсон А. А., Стрикленд А. Д., Ганиева А. Р. и др.] ; пер с англ. – 12-е изд. – М. : Вильямс, 2003. – 924 с.

Особливої уваги потребує також проблема розробки ефективної методики бюджетування в діяльності суб'єктів господарювання. Згідно з Методичними рекомендаціями з формування собівартості продукції (робіт, послуг)²¹⁷ у промисловості, планування витрат на виробництво продукції, робіт і послуг промислового характеру як на промислових, так і в непромислових організаціях, які випускають промислову продукцію, незалежно від форм власності і господарювання, слід виконувати у такій послідовності:

1) складати кошториси витрат і калькулювати собівартість продукції допоміжних цехів;

2) складати баланс розподілу продукції і послуг допоміжного виробництва за калькуляційними напрямками і за внутрішньозаводськими підрозділами-споживачами;

3) складати кошториси витрат на утримання та експлуатацію устаткування та загальновиробничих витрат за цехами основного виробництва з наступним узагальненням їх по підприємству;

4) калькулювати виробничу собівартість усієї товарної продукції і продукції, що реалізується;

5) складати зведений кошторис витрат на виробництво з розрахунками до нього, а саме витрат на сировину, матеріали, купівельні напівфабрикати, комплектуючі вироби, технологічне паливо й енергію в основному виробництві; основної та додаткової заробітної плати робітників, зайнятих у виробництві продукції (робіт, послуг), з відрахуваннями на соціальне страхування; кошторисів витрат (калькуляцій виробничої собівартості продукції) цехів допоміжного виробництва; кошторису витрат на утримання та експлуатацію устаткування; кошторису загальновиробничих витрат.

²¹⁷ Методичні рекомендації з формування собівартості продукції (робіт, послуг) у промисловості: Затв. наказом Держ.ком.пром.політики України від 02.02.01 № 47.

Відповідно до наведеної у додатку 5 до Методичних рекомендацій²¹⁷ форми зведеного кошторису, витрати на виробництво продукції, робіт та послуг промислового характеру слід планувати у розрізі калькуляційних статей, які, як відомо, показують на які цілі витрачено ресурси. Традиційною ознакою групування витрат у статті калькуляції є спосіб перенесення вартості на продукцію. При цьому один економічний елемент може бути присутнім у кількох статтях калькуляції.

На вітчизняних промислових підприємствах, на яких складають бюджети (кошториси) витрат, не використовують рекомендованого зведеного групування виробничих витрат в розрізі калькуляційних статей. Наприклад, в ПАТ «Полтавський завод медичного скла» при складанні планових і фактичних бюджетів виробничі та невиробничі витрати групують за видами економічно однорідних витрат.

Перевагою зведеного варіанту формування витрат у бюджетах є те, що аналіз витрат на виробництво продукції за економічними елементами дає змогу не лише відповісти на запитання, що витрачено, вивчити зміни у структурі витрат на виробництво продукції (робіт, послуг), а й охарактеризувати характер виробництва (матеріаломістке, фондомістке, енергомістке, трудомістке), а також визначити найважливіші напрямки пошуку резервів зниження собівартості продукції. Тому підприємствам доцільно складати, як деталізований, так і укрупнений (зведений) варіант бюджету витрат (табл. 4.1).

Так, за даними ПАТ «Полтавський завод медичного скла» можна визначити, що виробництво медичного скла є енерго- та трудомістким. Утім підприємство в аналізованому періоді досягло їх зменшення. Використання такої суттєвої статті витрат, як податки, вказує на те, що підприємство вважає їх важливими для планування і контролю. Разом з цим, недоліками і теорії, і практики вітчизняного бюджетування є те, що: по-перше, ні у Методичних рекомендаціях не передбачено, ні на

підприємствах не здійснюється бюджетного планування та контролю доходів; по-друге, у Методичних рекомендаціях не передбачено бюджетування невиробничих витрат, а на досліджуваному підприємстві статті виробничих і невиробничих витрат не виділені у окремі блоки.

Таблиця 4.1

Звіт про виконання бюджету витрат ПАТ «ПЗМС»

Стаття бюджету	План		Факт		Відхилення
	Сума, тис. грн	Питома вага, %	Сума, тис. грн	Питома вага, %	
Сировина	11 600	9,1	11 684	8,5	+84
Допоміжні матеріали	7 930	6,3	8 979	6,5	+ 1 049
Електроенергія	24 109	19,1	21 012	15,3	-3 097
Газ	8 030	6,3	6 889	5,0	-1 141
Вогнегриви	1 560	1,2	1 546	1,1	- 14
Запчастини	3 709	2,9	4 728	3,4	+ 1 019
Транспортні послуги	4 785	3,8	4 091	3,0	-694
Заробітна плата	21 600	17,1	18 357	13,4	-3244
Соціальні відрахування	8 208	6,5	6 445	4,7	-1 763
Обладнання	388	0,3	1 363	1,0	+975
Реконструкція та капітальний ремонт	13 700	10,8	12 108	8,8	- 1 592
Інші	8 046	6,4	18 102	13,2	+10 056
Податки	4 192	3,3	13 241	9,7	+9 049
Виплата дивідендів	8 649	6,8	8 651	6,3	+2
Разом	126 506	100	137 196	100	+10 690

У той же час на зарубіжних підприємствах у процесі бюджетування складають бюджети не лише виробничих витрат, але й бюджети реалізації (перш за все), бюджети невиробничих витрат та бюджет прибутків і збитків (рис. 4.2).

Крім того, суттєвим недоліком вітчизняного бюджетного контролю є те, що за його результатами не можна визначити причини відхилень

витрат: чи були ці відхилення викликані зміною обсягів діяльності порівняно із плановим обсягом діяльності, чи іншими факторами.

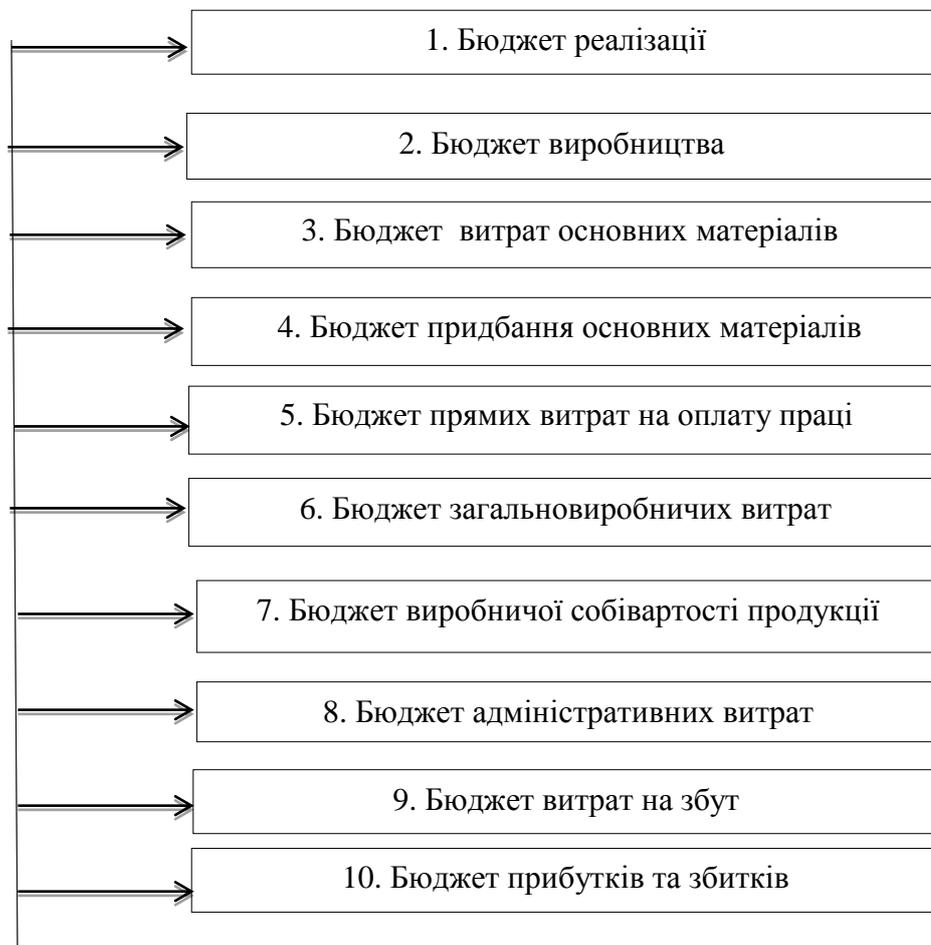


Рис. 4.2. Послідовність складання операційних бюджетів на зарубіжних підприємствах

Так, за даними звіту про виконання бюджету ПАТ «Полтавський завод медичного скла» фактична сума витрат перевищувала планову суму на 10 690 234 грн. (або на 8,4 %). Враховуючи, що витрати на сировину збільшились лише на 84 412 грн. (або на 0,7 %), можна припустити, що обсяг діяльності або незначно збільшився, або взагалі не збільшився (якщо таке відхилення витрат на сировину відбулось внаслідок збільшення закупівельних цін на сировину).

Тому, для підвищення ефективності бюджетного контролю витрат, промисловим підприємствам доцільно рекомендувати складати гнучкий

бюджет – тобто коригувати планові показники витрат підприємства на фактичний обсяг діяльності. Це надасть можливість правильно оцінити причини відхилень витрат. Але для складання гнучкого бюджету витрат, потрібно поділяти на постійні й змінні витрати не лише загальновиробничі, а усі витрати діяльності підприємства - й витрати на збут, й адміністративні витрати, й інші витрати операційної діяльності.

У зарубіжній теорії та практиці управлінського обліку існує ряд способів поділу витрат на постійні і змінні, серед яких найбільш доцільними слід визнати метод аналізу рахунків (який по суті і застосовується на вітчизняних підприємствах, але який є неточним для поділу напівзмінних витрат на змінну та постійну складові) та регресійний аналіз, при використанні якого можна отримати найбільш точні результати поділу напівзмінних витрат на змінну та постійну складові. Тому слід рекомендувати промисловим підприємствам для більш точного поділу загальновиробничих та невиробничих витрат на змінні та постійні складові застосовувати саме метод регресійного аналізу.

Таким чином, бюджетування є дієвим інструментом управління сучасними підприємствами. У результаті проведеного дослідження було виявлено значні розбіжності між методичними рекомендаціями до складання кошторисів та практикою складання бюджетів витрат на промислових підприємствах. Тому, з метою вдосконалення теорії і практики бюджетування розроблено наступні пропозиції.

1. Рекомендувати промисловим підприємствам складати не лише бюджети витрат, але й бюджети доходів та бюджети прибутків і збитків.

2. З метою покращення наочності рекомендувати промисловим підприємствам подавати звіт про виконання бюджету витрат у більш укрупненому вигляді.

3. З метою вдосконалення бюджетного контролю витрат, доцільно рекомендувати вітчизняним підприємствам складати гнучкий бюджет, тобто плановий бюджет скоригований на фактичний обсяг діяльності. Це надасть можливість правильно оцінити причини відхилень витрат.

4. Для бюджетного планування та контролю діяльності підприємства, корисно поділяти на постійні й змінні не лише загальновиробничі, але й невиробничі витрати. Поділ витрат підприємства на постійні і змінні витрати доцільно здійснювати у два етапи: на першому застосовувати метод аналізу рахунків (який по суті і застосовується на вітчизняних підприємствах, але який є неточним для поділу напівзмінних витрат); та на другому – для більш точного поділу загальновиробничих та невиробничих витрат на змінні та постійні складові застосовувати метод регресійного аналізу.

4.2. Теоретико-методичні основи запровадження системи вартісно-орієнтованого управління підприємством

Актуальність управління вартістю підприємства продиктована сучасними вимогами до ведення бізнесу, які висуваються до топ-менеджерів підприємств. В цьому контексті особливої ваги набуває концепція в рамках нової управлінської парадигми, яка отримала назву вартісно-орієнтоване управління – VBM (Value Based Management). VBM дозволяє фінансовим менеджерам здійснювати планування, моніторинг та управління діяльністю підприємств, забезпечуючи підвищення акціонерної вартості. У сучасних умовах концепція вартості прийнята світовим економічним співтовариством як базова парадигма розвитку бізнесу. Одночасно постійно удосконалюється система показників оцінки ефективності діяльності акціонерного товариства в рамках концепції управління вартості, еволюціонують методи фінансового аналізу.

Незважаючи на полеміку, що точиться між вченими відносно показників, які варто враховувати під час розрахунку вартості компанії та суті вартісно-орієнтованого управління, всі вони вважають, що вартісно-орієнтоване управління – це особливий вид мислення та управлінської культури.

Засновниками концепції вартісно-орієнтованого управління вважають А. Раппапорта, автора праці «Створення вартості для акціонерів»²¹⁸ та Б. Стюарта, автора «В пошуках вартості»²¹⁹. Значний внесок у розвиток даної концепції зробили також Т. Коупленд, Дж. Муррін і Т. Коллер²²⁰, Г. Арнольд²²¹, А. Блек, Дж. Бегмен, Дж. Девіс²²², М. Скотт²²³ та ін. Серед сучасних підходів до управління вартістю слід виділити фундаментальні концепції Ф. Модільяні і М. Міллера²²⁴, А. Дамодарана²²⁵, Ш. Пратта²²⁶, Дж. Ван Хорна²²⁷.

У 1958 р. з'явилася серія робіт у галузі фінансування корпорацій, авторами яких були американські економісти, володарі нобелівської премії з економіки (1985 р.) М. Міллер (Merton Miller) і Ф. Модільяні (Franco Modigliani). У своїх перших працях²²⁸ вони стверджували, що на ефективному фінансовому ринку, де немає транзакційних витрат, за умов відсутності податків структура капіталу не має значення, а вартість

²¹⁸ Rappaport, Alfred. *Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance*. New York: Free Press, 2000.

²¹⁹ Stewart B. *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. Harper Business: N. Y., 1991.

²²⁰ Copeland T., Koller T., Murrin J. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. - New York: John Wiley & Sons, Inc., 1996. - p. 550.

²²¹ Arnold G., Davies M. 2000. *Value-Based Management: Context and Application*. John Wiley & Sons: Chichester, UK

²²² Black A., Wright P., Bachman Davis J. *In Search of Shareholder Value: Managing the Drivers of Performance*. Financial Times: London, 1998.

²²³ Скотт. М. Факторы стоимости: пер. с англ. / М. Скотт. – М.: Олимп-Бизнес, 2000

²²⁴ Modigliani F., Miller M. *The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment* // *American Economic Review*. - 1958. - No. 2. - P. 261-297.

²²⁵ Damodaran A. *Damodaran on Valuation. Security Analysis for Investments and Corporate Finance*. - John Wiley & Sons, Inc., 2005.

²²⁶ Пратт Ш. *Оценивая бизнес: анализ и оценка компаний закрытого типа: Пер с. англ.* - М.: РО, 1994. - 200 с.

²²⁷ Ван Хорн, Дж. К. *Основы управления финансами: Пер.с англ./ Гл. ред. серии Я.В. Соколов.* - М.: Финансы и статистика, 2003. - 800с.

²²⁸ Modigliani F., Miller M.H. *Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares* // *Journal of Business*. - 1961. - No. 1. - P. 411-433.

компанії визначається її здатністю генерувати прибуток. За теорією Ф. Модільяні і М. Міллера вартість компанії складається з двох компонентів: вартості стабільного стану (steady state value) поточних операцій компанії і вартості її майбутніх операцій. Дана теорія дала значний поштовх для досліджень в цьому напрямку.

Серед послідовників Ф. Модільяні і М. Міллера та прибічників популяризації методик бізнес-оцінювання у світі слід відзначити професора А. Раппапорта (Alfred Rappaport, Northwestern University), а також Дж. Стерна (Joel Stern) і Дж. Стюарта (G. Bennet Stewart) - засновників й партнерів компанії Stern Stewart & Co. Сааме з Альфредом Раппапортом пов'язують перший етап розвитку підходів до визначення вартісно-орієнтованого управління. У своїй роботі «Створення вартості для акціонерів», що вийшла в середині 80-х років ХХ століття, науковець зробив спробу розробити модель оцінки, яка була б здатна враховувати інтереси всіх учасників ринку. Але концепція А. Раппапорта була передусім зосереджена на врахуванні інтересів акціонерів, на противагу всім іншим учасникам. Суть цієї концепції полягала в оцінці ефективності інвестиційної та фінансової стратегії компанії, що здатна створювати акціонерну вартість. Цей підхід отримав назву доданої акціонерної вартості (Shareholder Value Added, SVA).

Саме в цій науковій праці вперше було сформовано основні засади вартісно-орієнтованого управління. Подальший розвиток концепції вартісно-орієнтованого управління був пов'язаний з публікаціями Б. Стюарта та Т. Коупленда, які остаточно сформулювали основні постулати цієї теорії.

Відзначимо, що засновники відомої в усьому світі консалтингової компанії McKinsey & Company Т. Коупленд та Т. Коллер під VBM розуміють концепцію вартісно-орієнтованого управління, спрямовану на якісне покращення стратегічних та оперативних рішень на всіх рівнях

компанії за рахунок концентрації на ключових факторах створення вартості зусиль всіх осіб, які приймають рішення. З усіх можливих цільових функцій в рамках концепції VBM вибирається максимізація вартості компанії. Сама вартість компанії визначається її дисконтованими майбутніми грошовими потоками і нова вартість створюється лише тоді, коли компанія отримує таку віддачу від інвестованого капіталу, котра перевищує витрати на залучення капіталу. У цьому сенсі VBM розуміється як система, яка охоплює управління організацією і включає в себе чотири основних модулі²²⁹, що зображено на рис. 4.3.



Рис. 4.3. Складові системи вартісно-орієнтованого управління

Вперше термін «Value Based Management» застосував Д. Мактаггарт у своїй книзі «Імператив вартості», написаній у 1994 р.²³⁰. Він представив підхід до вартісно-орієнтованого управління, який нейтралізував недоліки класичного підходу до управління. Ґрунтуючись на принципі, що грошові

²²⁹ Copeland T. Why value value? The McKinsey Quarterly. - 1994. - No. 4. - P.97 - 109.

²³⁰ McTaggart J., Kontes P., Mankins M. The Value imperative: Managing for Superior Shareholder Returns. — NY.: The Free Press. 1994, 367p.

потоки управляють вартістю, він показав, як створити завдання для менеджменту, що дозволить максимізувати акціонерну вартість та встановить взаємозв'язок між стратегією, організацією компанії і її вартістю на ринках капіталу. Мактаггарт під вартісно-орієнтованим управлінням розуміє поєднання переконань, принципів і процесів, які ефективно допомагають компанії домогтися успіху в боротьбі з зовнішніми конкурентами й інституційними імперативами зсередини. Ці переконання, принципи і процеси формують основу системного підходу, що допоможе компанії у досягненні її головної мети.

Американські вчені-послідовники концепції вартісно-орієнтованого управління Дж. Мартін та Дж. Петті стверджують, що для успішного використання VBM, потрібно зв'язати між собою продуктивність та винагородження: «головним принципом, що лежить в основі використання вартісно-орієнтованого управління, є вимірювання та винагородження діяльності по створенню акціонерної вартості, що в підсумку призведе до збільшення акціонерної вартості»²³¹.

З вітчизняних та російських вчених, що займалися цією проблемою, слід виділити праці Д.Л. Волкова²³², І.В. Івашковської²³³, О.О.Терещенко²³⁴ та Т.В. Момот²³⁵. Так, І.В. Івашковська на концептуальному рівні під вартісно-орієнтованим управлінням розуміє систему нових принципів фінансового аналізу, яка націлена на виявлення зміни в інвестиційній вартості компанії шляхом оцінки створеного річного прибутку. Як аналітична інновація, під вартісно-орієнтованим управлінням розуміється введення нових критеріїв оцінки діяльності компанії¹⁶.

²³¹ Martin J.D. and Petty J.W., Value Based Management - The corporate response to the shareholder revolution, Harvard Business School Press, 2000, pp. 249

²³² Волков Д.Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты. — СПб.: Издат. дом С.-Петербур. гос. ун-та, 2006

²³³ Ивашковская И.В. Модель корпоративного управления на основе стоимости для стейкхолдеров / И.В.Ивашковская // Вестник Финансовой академии. - М., 2010

²³⁴ Терещенко О. Управління вартістю підприємства в системі контролінгу / О. Терещенко., С. Приймак // Ринок цінних паперів України. 2007. — №1-2. -С.53-60

²³⁵ Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т. Момот. - Х.: Фактор, 2007. - 224 с.

Серед російських вчених слід звернути увагу на дослідження Волкова Д.Л. У своїх роботах²³² він детально розглядає теорію вартісно-орієнтованого управління. В основі концепції VBM лежить визнання того, що основною метою комерційної організації є зростання її вартості для власників (акціонерів). Відповідно, всі рішення компанії повинні бути спрямовані на досягнення цієї мети. У цьому сенсі Волков Д.Л. розуміє VBM як всеосяжну систему управління організацією, націлену на максимізацію найбільш вірогідної вартості, яка повинна бути створена бізнесом, при якому оцінка результатів діяльності організації та застосовувані системи винагороди ґрунтуються на показниках доданої вартості.

Деякі вчені трактують вартісно-орієнтованого управління як управлінський процес – «всеосяжний управлінський підхід, який об'єднує визначені цілі, перебудовані організаційні структури і системи, прискорені стратегічні та операційні процеси та оновлені практики управління людськими ресурсами»²³⁶. Тобто вартісно-орієнтоване управління покращує якість та швидкість прийняття стратегічних рішень.

Загалом, основними сутнісними ознаками вартісно-орієнтованого управління, на думку зарубіжних вчених, є:

– система управління – «VBM є інструментом управління, системою контролю, апаратом, який використовується для інтеграції ресурсів і завдань з метою досягнення поставлених цілей організації»²³⁷;

– підхід до управління – «Вартісно-орієнтоване управління – це спосіб діяльності чи набір дій, які поширюють важливість вартості на всю компанію. Це надійний дисциплінований процес, що закладений в основу всіх бізнес-рішень»²³⁸;

²³⁶ Boulos F., Haspeslagh P. and Noda T. Getting the value out of value-based management, INSEAD survey, 2001

²³⁷ Merchant K.A., Modern Management Control Systems Text and Cases, Prentice Hall, 1999, pp. 851

²³⁸ Morin R. A. and Jarell S. L., Driving Shareholder Value Value-Building Techniques for Creating Shareholder Wealth, McGraw-Hill, 2001, pp. 399

– максимізація акціонерної вартості – метою вартісно-орієнтованого управління є створення найбільшої вартості активів або надання даним активам якостей найбільш цінних інвестицій. Максимізація вартості також обумовлює бачення бізнесу, заснованого на очікуваних результатах.

Застосування вартісно-орієнтованого підходу має низку переваг перед альтернативними методиками управління компанією:

1. Підвищення вартості стає тією метою, заради досягнення якої стає можливим об'єднання зусиль всіх контрагентів і укладання оптимальних компромісів.

2. Вартісний підхід дозволяє виділити ключові фактори вартості (тобто ті самі 20% показників, які, згідно з «принципом Парето», визначають 80% вартості компанії) і на їх основі створити якісну систему управління бізнесом.

3. Вартісний підхід вимагає здійснення постійного і максимально повного моніторингу діяльності компанії, що значно підвищує якість і ефективність прийнятих рішень (за рахунок надання керівникам і ключовим фахівцям дійсно оптимального обсягу, структури і формату інформації, необхідної для прийняття рішень).

4. Концепція вартісно-орієнтованого управління дозволяє оптимально поєднувати довгострокові і короткострокові цілі бізнесу шляхом поєднання показників вартості та економічного прибутку.

5. Використання ключових показників вартості дозволяє визначити не тільки всі точки «зростання», але також врахувати всі витрати і ризики ведення бізнесу компанії.

6. Управління вартістю компанії передбачає систему матеріальної компенсації співробітників компанії, яка буде безпосередньо «прив'язана» до розміру вартості, створеної кожним співробітником компанії (шляхом визначення, планування і контролю ключових факторів вартості у «зонах відповідальності» співробітників компанії). Саме така система винагород

дозволяє позбутися від так званої «агентської проблеми» (протиріччя між інтересами власників бізнесу і найманих працівників). Коли матеріальна винагорода найманих працівників компанії «прив'язана» до відповідних ключових факторів вартості, вони стають матеріально зацікавленими в їх оптимізації, відтак – до максимізації вартості, що створюється в їх «зонах відповідальності», а значить і в максимізації вартості всієї компанії.

Загалом вартісно-орієнтоване управління можна звести до трьох компонентів:

1. Процес створення вартості (збільшення або генерування компанією максимальної майбутньої вартості).

2. Управління заради вартості (система управління, зміна менеджменту, організаційна культура, комунікація, лідерство).

3. Вимірювання вартості (оцінка діяльності компанії відбувається з урахуванням вірогідної динаміки змін зовнішньої і внутрішньої сфери організації).

Таким чином, вартісно-орієнтоване управління фінансами компанії можна трактувати як комплекс організаційних та управлінських заходів, орієнтованих на зростання вартості компанії, що координується та здійснюється на підставі інформації фінансового характеру, отриманої шляхом розрахунку вартісно-орієнтованих показників.

Найбільш загальна класифікація вартісних показників поділяє їх на відносні (RONA – рентабельність чистих активів, ROIC – дохідність використаного капіталу, ROI – рентабельність інвестицій, CFROI – рентабельність інвестицій, розрахована за грошовими потоками, ROS – рентабельність продажів) та абсолютні (EVA – економічна додана вартість, SVA – додана вартість акціонерного капіталу, MVA – ринкова додана вартість, VaR – виражена в грошових одиницях (базовій валюті) оцінка величини максимального від'ємного результату транзакції, тобто міра ризику). Можливість і доцільність використання кожного із них у

практичній діяльності залежить від їх значення для прийняття ефективних управлінських рішень, корисності, яку вони можуть принести для менеджера, що їх використовує.

Так, Стерн і Стюарт шляхом конверсії облікових показників підприємства створили інформативну модель оцінки ефективності його роботи, що кореспондується з ринковими підходами до визначення вартості (показники EVA, MVA). Використання показника економічної доданої вартості (EVA) як інструмента управління суттєво змінює корпоративну культуру в напрямку орієнтації менеджерів на збільшення вартості шляхом застосування найкращих підприємницьких рішень і децентралізації процесів управління.

Вони пропонують впроваджувати вартісно-орієнтовану модель управління поетапно:

- створення рамочного проекту вимірювання ефективності роботи підприємства за показником EVA;
- інтеграція показника EVA в процеси планування, бюджетування і стимулювання на підприємстві;
- використання комунікаційних каналів за програмою управління показником EVA між менеджерами, персоналом, акціонерами.

Підхід А. Дамодарана базується на застосуванні методу дисконтованих грошових потоків, за яким виділяють чотири фактори, що впливають на вартість:

- грошові потоки, що генеруються наявними активами;
- темпи росту грошових потоків, що очікуються за рахунок реінвестування частини прибутку або зміни віддачі інвестованого капіталу;
- зміна тривалості періоду високого росту грошових потоків;

– зміна вартості майна за рахунок зміни операційного ризику інвестованого капіталу, зміни пропорцій боргового фінансування або зміни умов залучення кредитів.

У підтримку концепції А. Дамодарана Т. Коупленд, Т. Коллер і Дж. Мурін особливо виділяють модель дисконтованого грошового потоку єдиного об'єкта оцінки і модель економічного прибутку²³⁹. Ці автори вказують на необхідність оцінювання фактичної і потенційної вартості компанії з урахуванням внутрішніх покращень в результаті реструктуризації управління фінансами. Далі отримані оцінки доцільно порівняти, якщо можливо, з ринковою вартістю акцій компанії на фондовому ринку.

Вони пропонують застосовувати п'ятиступеневу модель управління вартістю підприємства, що включає такі етапи:

1. Ретроспективний аналіз діяльності підприємства в минулому.
2. Перспективна оцінка майбутнього господарського розвитку підприємства.
3. Оцінка затрат на залучення капіталу.
4. Оцінка термінальної вартості (термінальна вартість – теперішня вартість усіх грошових потоків постпрогнозного періоду, приведена до певного моменту у майбутньому. Найчастіше використовується при оцінці вартості бізнесу як складова методу дисконтованого грошового потоку. У вітчизняній науковій літературі також зустрічається як «постпрогнозна вартість» та «майбутня вартість»).

2. Визначення вартості і її інтерпретація.

За концепцією Коупленда-Коллера-Муріна умовою зростання вартості підприємства є закріплення максимізації вартості як основної

²³⁹ Copeland T., Copeland M. Managing Corporate FX Risk - A Value Maximizing Approach // Financial Management. - 1999. - No.3. - P.68-76.

мети всіх управлінських рішень, що передбачає використання вартісно-орієнтованих показників управління (*value metrics*) і всебічну орієнтацію на управління вартістю (*value mindset*). При цьому, вони виділяють такі напрямки інсталяції системи вартісно-орієнтованого менеджменту, як: формування системи ключових цілей, орієнтованих на вартість; управління бізнес-портфелем підприємства; формування чітких цілей і розподіл відповідальності між усіма підрозділами і працівниками підприємства, ідентифікація домінуючого носія вартості; управління бізнес-процесами; система оцінки і стимулювання менеджерів.

До безумовних переваг концепції Коупленда-Коллера-Муріна слід віднести її орієнтацію на комбінування показників економічного прибутку і грошового потоку в довгостроковій перспективі та на процесну модель впровадження вартісно-орієнтованого управління з детальними методологічними рекомендаціями і системою диверсифікованих показників стимулювання менеджерів. Одночасно слід враховувати загрозу орієнтації менеджерів на підвищення вартості у короткостроковому періоді і, як наслідок, зниження суми прибутку.

За концепцією Т. Левіса – представника американської школи у Мюнхені – як основний вимірник вартості розглядається показник рентабельності інвестицій, розрахований за грошовими потоками (*CFROI – Cash Flow Return on Investment*).

Крім того, доцільно відзначити формування ряду шкіл консалтингових компаній (*Stern Stewart&Co, Marakon Associates, McKinsey&Co, PriceWaterhouseCoopers, LE.K. Consulting, HOLT Value Associates* та ін.), які пропонують власні системи управління вартістю. Практична діяльність з дослідження проблем управління вартістю сприяє подальшій популяризації концепції управління вартістю як ключової управлінської парадигми нашого часу.

Найбільш широко застосовують у сучасній практиці оцінювання метод дисконтованих грошових потоків (*Discounted Cash Flow Valuation - DCF*) й метод дисконтування економічного прибутку (*EVA*).

Найбільш поглиблену (багатофакторну) оцінку умов формування окремих агрегованих фінансових показників дозволяє одержати інтегрований фінансовий аналіз. Добре відомою в сучасній вітчизняній практиці фінансового аналізу є система інтегрального аналізу DuPont: (перша модифікація) ефективності використання активів *ROA (Return on Assets)* і (друга модифікація) ефективності використання власного капіталу *ROE (Return on Equity)*. Система є досить показовою щодо характеристики економічної діяльності підприємства, але залежить від бухгалтерських стандартів, які застосовуються і не враховує витрати на залучення капіталу.

Разом з тим, впровадження сучасних інформаційних технологій потребує удосконалення і адаптації до українських умов функціонування акціонерних товариств більш об'єктивних і складних вартісно-орієнтованих показників.

Концепція економічного прибутку (*EVA – Economic Value Added*) обговорюється в економічній літературі вже більше 100 років. Критерій *EVA* базується на концепції залишкового доходу (наводиться в роботі П. Друкера. «*Managing for Results*», 1964 р.).

Доцільність використання *EVA* обґрунтовується тим, що інвестори (акціонери) повинні отримати компенсацію за прийнятий ризик на вкладений капітал. З цього випливає, що капітал акціонерного товариства повинен генерувати як мінімум таку ж норму повернення, як і схожі інвестиційні ризики на ринках капіталів. В іншому випадку інвестування в акціонерне товариство є недоцільним. *EVA* являє собою економічний

прибуток, зароблений акціонерним товариством після вирахування усіх капітальних витрат²⁴⁰.

$$EVA = NOPLAT - (WACC * Invested Capital), \quad (4.1)$$

де NOPLAT (*Net Operating Profits Less Adjusted Taxes*) – чистий операційний прибуток за відрахуванням скоригованих податків;

WACC – середньозважена вартість капіталу;

Invested Capital – величина інвестованого у бізнес капіталу.

$$EVA = (ROIC - WACC) * Invested Capital, \quad (4.2)$$

де ROIC (*Return on Investment Capital*) – дохідність використаного капіталу.

ROIC розраховується як відношення чистого прибутку до середнього за рік значення інвестованого у бізнес капіталу. Визначається за формулою:

$$ROIC = NOPLAT / Invested Capital, \quad (4.3)$$

На базі EVA вартість акціонерного товариства доцільно розраховувати за формулою:

$$V = CI + PV (EVA) + \sum_{t=1}^n PV (EVA_p)^i, \quad (4.4)$$

де CI – раніше інвестований капітал (*Capital Invested in Assets in Place*);

PV (EVA) – теперішня додана вартість від капітальних вкладень (*PV of EVA from Assets in Place*);

$\sum_{t=1}^n PV (EVA_p)^i$ – сума теперішніх доданих вартостей від здійснення нових проектів (*Sum of PV of EVA from new projects*).

Практичне застосування наведених моделей передбачає коригування показників ЕВІТ – операційного прибутку до виплати відсотків за кредит і

²⁴⁰ Stewart G. Bennet. The Quest for Value - The EVA Management Guide. - MY, 1991. - P. 543

податків та суми інвестованого капіталу, що вносить достатньо суб'єктивізму в показник вартості, визначений за EVA. Поетапне коригування показника NOPLAT для усунення фінансових, податкових і технічних спотворень здійснюється за методикою, що містить більше 160 методів можливих коригувань відповідно до системи обліку US-GAAP.

Часто аналіз, заснований на показнику EVA, розглядається як альтернатива традиційному NPV-аналізу. Це означає, що ефективність проекту, розрахована на основі EVA, повинна збігатися з ефективністю, отриманою на основі NPV-аналізу.

Таким чином, концепція оцінки за EVA є найбільш прийнятною для оцінки стабільних компаній, які оперують в макроекономічному середовищі з низьким рівнем інфляції, мають відносно постійний рівень капітальних витрат і добре передбачувані доходи в майбутньому. При цьому позитивне значення EVA характеризує ефективне використання капіталу, $EVA = 0$ – характеризує одержання інвесторами прибутку, що компенсує ризик інвестування. Негативне значення EVA свідчить про неефективне використання капіталу.

Отже, модель EVA слід розглядати не тільки як засіб визначення вартості акціонерного товариства, а і як інструмент управління вартістю. Тому, показник EVA доцільно декомпонувати за факторами вартості (табл. 4.2).

Проведені дослідження свідчать про використання показника EVA як бази для управління вартістю акціонерного товариства, що, з одного боку, найбільше корелює з ринковою вартістю, а з іншого – може бути використане в оперативному управлінні акціонерним товариством. Показник EVA може бути індикатором величини заробітної плати менеджерів акціонерного товариства, стимулюючи їх до: підвищення операційного прибутку без збільшення капіталу, що фінансує операційну діяльність; збільшення залученого капіталу доти, поки доход від

інвестування позикового капіталу покриває витрати щодо його залучення і обслуговування; вивільнення капіталу і погашення кредиту доти, поки втрати прибутку не будуть покриватися за рахунок економії на платі за капітал.

Таблиця 4.2

Фактори вартості акціонерного товариства
за показником EVA

Фактори вартості першого рівня		
Ефективність операційної діяльності NOPLAT	Ефективність інвестиційної діяльності ROIC	Ефективність фінансової діяльності WACC
Фактори вартості другого рівня		
Обсяг продажу і ціна	Обсяг і рентабельність інвестицій у виробництво	Ліквідність
Обсяг і питома вага витрат	Обсяг і рентабельність інвестицій у злиття та поглинання	Відсоткова ставка по кредитам
Продуктивність	Обсяг і рентабельність інвестицій в науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи	Податкова ставка
Номінальна податкова ставка	Обсяг і рентабельність інвестицій у брендінг	Фінансовий важіль

Крім того, концепція EVA інтегрується з концепцією ABC (Activity-Based-Costing), що дозволяє підвищити ефективність управління витратами і капіталом. Система ABC-EVA як інструмент реінжинірингу бізнес-процесів, запобігає прийняттю менеджерами короткострокових рішень, що базуються на показнику прибутку, які можуть негативно позначитися на величині вартості компанії в довгостроковій перспективі.

Перевагою показника EVA над моделлю дисконтованих грошових потоків є можливість його використання у кожному окремому періоді як показника ефективності діяльності акціонерного товариства. Разом з тим, показник EVA не враховує впливу якості корпоративного управління на підвищення вартості акціонерного товариства, що обумовлює необхідність

виявлення і кількісної характеристики залежності між цими показниками. EVA можливо підвищити шляхом:

- підвищення операційного прибутку при постійних витратах на залучення капіталу;
- здійснення додаткового інвестування у проекти, доходність яких перевищує витрати на залучення капіталу;
- вивільнення капіталу, вкладеного в діяльність або майно, дохід від яких не покриває втрат на залучення капіталу.

Класичною проблемою запровадження вартісно-орієнтованого управління на українських підприємствах є складність застосування методик, які розроблялися для зарубіжної практики.

Однією з причин, що призводить до того, що система управління показниками вартості після впровадження може не запрацювати, є відсутність взаємозв'язку з існуючими підсистемами управління (наприклад, бюджетуванням, системами мотивування). Основні проблеми в цій області пов'язані з тим, що при визначенні ключових показників ефективності не будуть взяті до уваги можливості існуючої планово-облікової системи. В результаті, розроблені показники не зможуть бути сплановані та враховані. Не менш важливо пов'язати систему збалансованих показників діяльності з системою мотивування. Якщо персонал не зацікавлений в досягненні поставлених цілей, то з високою вірогідністю можна говорити про те, що вони не будуть виконані.

Підприємство може зіткнутися з проблемою, коли для розробленої системи необхідно значно більше інформації, ніж може надати система управлінського обліку, що діє в компанії. Також може вводитися величезна кількість показників, які компанія не в змозі визначити. У результаті, для того, щоб система дійсно запрацювала, необхідно буде витратити багато сил і часу на доопрацювання облікової системи. Важливо це розуміти, враховувати та вводити нові ключові показники ефективності в дійсно

необхідному об'ємі. Для цього ще на етапі розроблення системи збалансованих показників слід враховувати доступність необхідної інформації і можливість облікової системи. Це дозволить заощадити засоби та швидше отримати ефект від впровадження.

За даними зарубіжних консалтингових компаній²⁴¹, на підприємствах, які не практикують VBM, вартість акцій формує тільки 30 - 40 % капіталу, в той час як до 50 % ніяк не впливає на вартість компанії, а 20 – 25 % – взагалі здійснює негативний вплив на вартість. Тобто таке підприємство, як правило, є недооціненим, а отже, акціонери мають втрачені можливості отримання додаткових прибутків. Натомість, компанії, що використовують VBM, приносять своїм акціонерам дохід, який на 3,1 % перевищує середні показники по галузі. Це перевищення хоча і є незначним, але якщо мова йде про акції великого підприємства, то навіть десята частина відсотку може бути еквівалентом мільйонів доларів. Крім того, за статистикою, компанії, що використовують у практиці управління концепцію VBM, перевиконують заплановані показники у середньому на 8,25 % за рік.

Наслідком переходу до УВМ є трансформація системи показників компанії, що застосовується для оцінки і аналізу результатів її діяльності. Відмінною рисою нової моделі управління, яка заміщує традиційну «бухгалтерську» модель і відповідає завданням УВМ, є використання не бухгалтерських принципів збирання і обробки інформації й аналізу, не статичних облікових трактувань ресурсів, що використовуються, а гнучке бачення подій, що відбуваються в світі, етапність аналізу, врахування альтернатив.

Вважається, що приблизний термін переходу на VBM становить один рік. Ключовим моментом в процесі переходу до VBM є створення системи показників, яка дозволяє судити про зміни вартості компанії. Ці показники

²⁴¹ Каледонский Д. Value Based Management: ни отнять, ни прибавить // Генеральный директор. - 2007. - №5. - С.18-23.

мають бути інтегровані в систему фінансової звітності, а також в систему фінансового планування і бюджетування.

Впровадження VBM має певні обмеження, пов'язані з галузевими особливостями підприємств. Так, для капіталоємних виробничих галузей більше підходить модель CFROI. В сфері послуг, навпаки, більше уваги має приділятися ефективній оцінці інтелектуального капіталу.

Крім того, існує думка, що до впровадження VBM більше підготовленими є компанії, які перебувають у кризовому стані, новостворені підприємства, а також ті компанії, що вже використовують систему збалансованих показників або функціонально-вартісне управління.

Для швидкого впровадження та ефективного функціонування вартісно-орієнтованого управління на підприємстві необхідно побудувати певну систему управління, яка повинна базуватися на наступних принципах (рис. 4.3).



Рис. 4.3. Чинники успішної побудови системи вартісно-орієнтованого управління

Але існують вагомі аргументи проти концепції VBM. Так, практика впровадження VBM зарубіжними компаніями свідчить про зниження рівня мотивації у співробітників, соціальні та громадські організації також критикують VBM-концепцію за недостатнє відображення соціальних ефектів в діяльності компаній, що впроваджують вартісно-орієнтоване управління. Крім того, в довгостроковій перспективі впровадження VBM сприяє уповільненню зростання компанії, оскільки вищий менеджмент буде набагато менше зацікавлений інвестувати в бізнес-проекти з високим рівнем ризику.

До того ж, широкого розповсюдження набула думка, згідно з якою компанії, що працюють на пострадянському просторі, ще не готові до повноцінного впровадження концепції VBM за таких причин: недостатній розвиток фондового ринку; низький ступінь відкритості суб'єктів підприємництва; непередбачуваність багатьох умов (мінливе законодавство, нестабільна політична ситуація та значний вплив політичного фактору на економічну діяльність окремих суб'єктів) тощо.

Ключовим моментом в процесі переходу до VBM є створення системи показників, яка дозволить судити про зміни вартості компанії. Ці показники мають бути інтегровані в систему фінансової звітності, а також в систему фінансового планування і бюджетування. Загалом успішність впровадження вартісно-орієнтованого управління залежить від корпоративної мети і цінностей компанії. Отже, концепція VBM є системним підходом до управління фінансами і є досить дієвою та необхідною до впровадження на вітчизняних підприємствах.

4.3. Перспективи залучення іпотечного капіталу в розвиток підприємств реального сектору економіки

Іпотечний ринок, або ринок іпотечного капіталу, відіграє важливу роль в розвитку економіки, адже він, об'єднуючи фінансовий ринок з

ринком нерухомості, сприяє капіталізації ресурсів. Його розвиток залежить від загального макроекономічного стану та структури законодавчого забезпечення в державі, в свою чергу він сам стає стимулом для розвитку економіки.

Завдяки широкому спектру переваг іпотечного кредитування, які підтвержені тривалим часом його існування, воно ефективно використовується кредитними установами багатьох країн і займає досить значну частку ринку банківських послуг. Однак, на сучасному рівні економічних відносин використання іпотечного кредитування без іпотечного ринку є досить обмеженим. Саме іпотечний ринок забезпечує рефінансування ресурсів по іпотечних кредитних операціях, що дає змогу банкам не лише відновити свою ліквідність та посилити мультиплікативний ефект, а й знизити витратність операцій²⁴².

Досвід країн, які мають тривалу історію іпотечного кредитування та започаткували функціонування іпотечного ринку, а це переважно країни Євросоюзу та Сполучені Штати Америки, є підтвердженням наявності взаємопов'язаного розвитку іпотечного ринку та ринку нерухомості.

Виділимо такі функції суто фінансового характеру, які виконує іпотечний ринок:

- об'єднує дрібні, розрізнені заощадження населення, державних структур, приватного бізнесу, іноземних інвесторів та утворює великі грошові фонди;
- трансформує кошти в позичковий капітал, який забезпечує фінансування галузей національної економіки, надання кредитів населенню для вирішення його споживчих і житлових потреб;

²⁴² Губарев, В. В. Роль та місце іпотечного кредитування в державній політиці України / В. В. Губарев // Роль менеджмент-освіти в контексті розвитку механізмів державного управління соціально-економічним розвитком регіону : матеріали V Всеукр. наук.-практ. конф. – Слов'янськ : ДонДУУ, 2008. – С. 172–174.

- розподіляє паї учасників капіталу²⁴³.

Слід зауважити, що іпотечний ринок відрізняється від інших фінансових ринків тим, що всі зобов'язання, які на ньому обертаються, забезпечені нерухомим майном. Це обумовлює його четверту функцію – ефективне використання та розвиток ринку нерухомості. Зазначений ринок не лише перерозподіляє нерухомість з метою раціонального її використання, а й сприяє інвестуванню в неї.

Наступною функцією ринку іпотечного капіталу є диверсифікація ризиків у процесі обігу боргових зобов'язань.

Крім основних функцій, іпотечний ринок виконує й інформаційну функцію (індикативну, яка переважно стосується цін, оскільки допомагає учасникам ринку приймати виважені рішення в процесі інвестування в нерухомість у різних галузях економіки)²⁴⁴.

Основними інвесторами на ринку, про який йдеться, є домогосподарства, підприємства, різноманітні державні і недержавні фонди, а іноді уряд. Найважливішими позичальниками-заставадавцями є підприємства та домогосподарства. Отримавши позику, заставадавці безпосередньо інвестують в нерухомість – купують нерухоме майно, будують та вдосконалюють нерухомість, у результаті чого вона перерозподіляється та розвивається. Використання іпотечних кредитів для інвестування у бізнес також позитивно впливає на підприємства реального сектора економіки через механізми розширення виробництва та створення додаткових робочих місць. Позичальники за користування позикою сплачують відсотки, які акумулюються посередниками і далі розподіляються між усіма інвесторами, залежно від їх внеску в іпотечний

²⁴³ Лагутін, В.Д. Кредитування: теорія і практика: навч. посібник. – 2-е вид. стереот. / В. Д. Лагутін. – К.: Знання, 2001. – 216 с.

²⁴⁴ Савич, В. І. Іпотека в системі механізмів інвестування житлового будівництва / В. І. Савич // Вісн. Київ. нац. ун-ту ім. Т. Шевченка. – 2010. – № 69. – С. 32–35.

капітал. Забезпеченість позик нерухомим майном, а також системою страхування та гарантій значно підвищує надійність іпотечних операцій.

Таким чином, у розвитку іпотечного кредитування та створенні активно працюючого іпотечного ринку зацікавлені всі його учасники: банки, населення, держава, промислові та малі підприємства, підприємства агропромислового комплексу, пенсійні фонди, страхові компанії та інші інституційні інвестори ²⁴⁵.

У наш час іпотечне кредитування відіграє унікальну роль у питаннях стимулювання споживчого попиту та покращенні житлових умов і соціальної стабільності у суспільстві. Але не можна вважати іпотечне кредитування лише фактором зростання добробуту тих сімей, які за рахунок нього зможуть покращити свої житлові умови, і тому, іпотечне кредитування необхідно розглядати в більш глобальному контексті, тобто як фактор економічного розвитку всієї держави.

Вочевидь чи не найсуттєвішим елементом у цих взаємозв'язках є тісна взаємодія між суб'єктами іпотечного кредитування та тією частиною суспільства, яка не бере участі в кредитуванні будівництва нерухомості. Так, за підрахунками фахівців, кожна гривня, вкладена в будівництво, дає 2,5–3 грн приросту ВВП, а додаткове робоче місце в житловому будівництві забезпечує роботою 5–6 працівників інших галузей. Але можна констатувати і зворотний ефект – занепад будівельної сфери через брак фінансових ресурсів (власне те, що наразі відбувається в багатьох країнах світу). Скорочення будівництва, з одного боку, підвищує вартість вже наявних активів, а з другого – все менше працівників залучені у будівельну галузь (підвищення показників безробіття), що, в свою чергу, формує все більше навантаження на статті бюджету, пов'язані із

²⁴⁵ Сприяння сталому економічному зростанню в Україні / за ред. Стефана фон Крамона-Тау-Баделя, Ірини Акімової. – К. : Альфа-Принт, 2001. – 349 с.

соціальною захистом. А підвищення державних видатків на тлі нестачі фінансових ресурсів, як відомо, розкручує інфляційну спіраль²⁴⁶.

Перевагами іпотечного кредитування для банків є зниження ризику неповернення кредиту. Забезпечення кредиту у вигляді прав банку на будь-яке заставлене нерухоме майно виступає як додаткова гарантія повного та своєчасного повернення кредиту, зменшує ризик при неплатоспроможності, банкрутстві, ліквідації позичальника або відсутності бажання сплатити борг. Загалом, банківська практика показує, що іпотечне кредитування – один з найбільш надійних видів кредитування, який є привабливим і для банків-заставоутримувачів, і для позичальників (як джерело додаткових грошових коштів з низькими банківськими відсотками). При цьому ризик втрати предмета застави є незначним. Якщо ж іпотечне кредитування здійснюється з використанням механізму застави, що передбачає можливість реалізувати предмет застави для забезпечення рефінансування, то банк може відразу відновити свої кошти та знову інвестувати їх новим позичальникам. Це дає змогу банкам підтримувати ліквідність.

Крім позитивного впливу на фінансово-банківську систему та ринок житлової нерухомості, іпотечне кредитування позитивно позначається і на розвитку реального сектору економіки, сприяє зупиненню спаду виробництва під час криз в окремих галузях промисловості. В будівництві використання іпотечного кредиту спрощує реалізацію побудованих квартир та будинків. Безперервність виробництва та нового будівництва стимулює розвиток суміжних галузей та транспортної інфраструктури. Комерційне іпотечне кредитування дає можливість модернізувати виробництво, що сприяє підвищенню якості та конкурентоспроможності

²⁴⁶ Губарев, В. В. Соціально-економічні проблеми молодіжного житлового будівництва / В. В. Губарев // Економіка і держава : міжнар. наук.-практ. журн. – 2007. – № 11. – С. 66–69.

продукції практично в усіх галузях, а це, в свою чергу, прискорює темпи економічного розвитку країни.

Для підприємств агропромислового комплексу іпотечне кредитування під заставу землі – джерело довгострокових кредитів. Використання їх сприятиме стабільності розвитку сільського господарства та зменшуватиме його залежність від державної підтримки, а також надасть стимули позичальнику для підвищення ефективності землекористування.

Розвиток іпотечного кредитування пом'якшує соціальні проблеми, у тому числі проблеми зайнятості. Такий ефект досягається завдяки забезпеченню стійкого розвитку реального сектору та створенню нових робочих місць.

З точки зору впливу на розвиток економіки, іпотечне кредитування та іпотечний ринок відіграють суттєву роль у підтримці макроекономічної стабільності. Так, позичковий капітал знаходить своє використання не тільки у сферах з високими прибутками та швидким обертанням (посередництво, торгівля), а й залучається до житлового будівництва та сільського господарства, сприяє розвитку підприємництва, утримує курс національної валюти. Крім того, стабільне функціонування вторинного іпотечного ринку допомагає збалансувати потоки позичкового капіталу, а в періоди спаду в операціях з нерухомим майном – пом'якшити його дію завдяки переміщенню капіталу.

Запровадження механізмів рефінансування сприяє переливу грошей з регіонів із надлишковими коштами у регіони з більшим попитом на них, що, в свою чергу, зменшує різницю між відсотковими ставками у різних регіонах²⁴⁷. Тому активізація іпотечних кредитних операцій на фінансовому ринку сприятиме формуванню адекватної політики

²⁴⁷ Северов, В. Законы об ипотеке помогут решить проблему нехватки помещений / В. Северов // Наш Дом. – 2003. – № 10. – С. 14-15.

довгострокового кредитування в реальному секторі економіки та в соціальній сфері господарства. Це позитивно позначастиметься на економічному розвитку країни та об'єктивно засвідчуватиме вигоду від використання системи іпотечного кредитування як потужного стимулятора фінансової стабілізації та зростання національної економіки.

Розвиток іпотечного ринку в Україні надасть додаткові інструменти регулювання грошово-кредитного ринку.

Лише після того, як запрацюють механізми іпотечного ринку, зокрема система рефінансування банків, інфраструктура ринку та належна нормативна база, фінансова система країни завдяки отриманню додаткових переваг, зміцнюватиметься. До таких переваг можна віднести:

- збільшення грошового мультиплікатора та пропозиції грошей в економіці;
- розширення можливостей рефінансування комерційних банків Національним банком за рахунок використання іпотечних цінних паперів;
- диверсифікація ризиків між усіма учасниками іпотечного ринку;
- збільшення попиту та пропозиції іпотечних кредитів завдяки ринковій (реальній) оцінці нерухомого майна та державній реєстрації його правового становища;
- можливість реалізації банком іпотечних цінних паперів на відкритому ринку чи спеціалізованій фінансовій установі, що сприяє прискоренню вивільнення коштів банку, наданих у кредит²⁴⁸.

Наведені переваги посилюватимуться завдяки розширенню кількості учасників ринку (страхові компанії, пенсійні фонди, інші небанківські фінансові установи, державні фонди тощо), які зацікавлені у вкладанні грошових коштів у більш ліквідні та менш ризиковані фінансові інструменти. При цьому роль іпотечних цінних паперів, які за надійністю

²⁴⁸ Роль держави у довгостроковому економічному зростанні / За ред. Б. Є. Кваснюка. – К. : Ін-т екон. прогнозування. – Х. : Форт, 2003. – 424 с.

поступаються лише облігаціям державних позик, як базових інструментів визначення дохідності цінних паперів, значно підвищується.

Крім того, забезпечені реальними активами іпотечні цінні папери надають комерційним банкам більші можливості отримання фінансової підтримки в разі необхідності з боку центральних банків країн, що посилюватиме роль держави у регулюванні фінансової системи.

Збільшення монетизації економіки та посилення міцності фінансової системи країни сприятимуть зменшенню вартості кредитних ресурсів, що, в свою чергу, стимулюватиме зростання кредитного ринку.

На сьогодні Україна починає відроджувати власну модель іпотечного ринку, і разом з тим відносно новим для української держави є визначення своєї ролі і місця державного регулювання іпотечного кредитування. В світовій економічній науці і науці державного управління неодноразово піднімалось питання щодо необхідності державного втручання в ринкові процеси. Нещодавній досвід Сполучених Штатів Америки та країн Європейського Союзу ще раз підкреслив необхідність державного втручання в роботу ринків, що виявили свою неспроможність, а саме такими стали фінансові ринки США і ЄС.

Вочевидь державне регулювання діяльності фінансово-кредитних установ відповідного типу потребуватиме специфічних механізмів впливу, адекватний вибір яких набирає ваги в контексті тих соціальних наслідків, які має фінансова сфера в цілому, й іпотека зокрема, для загального розвитку суспільства, кумулятивного впливу системи іпотечного кредитування на розвиток економіки в цілому. Метою розбудови сучасної системи іпотечного кредитування в Україні, яка б відповідала прогресивним міжнародним нормам, є створення ефективних ринкових механізмів залучення довгострокових фінансових ресурсів у фінансово-кредитну сферу та забезпечення функціонування на цій основі ринку довгострокового іпотечного кредитування із застосуванням сучасної

ринкової інфраструктури та фінансових інструментів. Це дасть змогу поступово знизити вартість іпотечних кредитів для населення та суб'єктів господарювання і збільшити строки кредитування, забезпечуючи стабільне, ефективне і результативне функціонування.

В період нестабільності світової економіки важливим завданням держави є запровадження дієвих механізмів регулювання ринку іпотечного кредитування. Це пояснюється тим, що іпотека є одним з ефективних інструментів ресурсного забезпечення відтворювальних процесів у ринковій системі господарювання. Її перевагами є відносна дешевизна кредитних ресурсів, довгостроковість, здатність створювати постійний потік фінансових коштів у системі рефінансування іпотечних кредитів через механізм сек'юритизації, а також можливості додаткового розширення ємності інвестиційного ринку, в тому числі – шляхом залучення коштів іноземних інвесторів. Це дозволяє вирішувати такі економічні проблеми як необхідність залучення та ефективне використання кредитних ресурсів підприємствами реального сектора економіки.

Аналіз світової практики свідчить, що національні системи іпотечного кредитування істотно різняться за правовим забезпеченням, інституціональним складом учасників, механізмом фінансування й рефінансування іпотечних операцій, технологіями надання, обслуговування й погашення позичок²⁴⁹. Проте за будь-яких умов основним регулятором розвитку системи іпотечного кредитування виступає держава. Саме держава формує необхідне інституційне підґрунтя для ефективного функціонування цих систем, створює механізми соціального захисту позичальників з низьким конкурентним статусом,

²⁴⁹ Манн, Р. В. Державні особливості розвитку іпотеки: зарубіжний досвід та уроки для України / Р. В. Манн // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. – 2004. – Вип. 196 : в 4 т. – Т. IV. – С. 776–780.

надає певні гарантії по іпотечних цінних паперах, забезпечує прозорість ціноутворення на ринках нерухомості та іпотечних продуктів.

Формування дієвої системи іпотечного кредитування набуває актуальності і для України. Адже належний розвиток вітчизняного ринку іпотечного кредитування стримується внаслідок неефективності відповідних механізмів його державного регулювання. Чинне законодавство України з питань іпотечного кредитування містить численні суперечності. Це стосується визначення правового статусу основних учасників іпотечних відносин, процедур і правил їх господарської поведінки. Невизначеними й досі залишаються базові для цієї сфери відносин категорії «іпотека», «іпотечне кредитування». У різних правових документах надається тлумачення цим поняттям, проте унормованого варіанту їх визначення на теперішній час не існує. Це свідчить про те, що розвиток ринку іпотечного кредитування в сучасних умовах України потребує, насамперед, необхідного інституційного оформлення, а провідну роль у виконанні цього завдання має відігравати саме держава.

З метою удосконалення правових механізмів державного регулювання розвитку ринку іпотечного кредитування необхідно насамперед внести зміни до Закону України «Про іпотеку» в частині унормування визначення понять «іпотека», «іпотечне кредитування», чіткої регламентації прав і зобов'язань учасників іпотечних відносин.

Розвиток механізмів державного регулювання ринку іпотечного кредитування в сучасних умовах України пов'язується також із підвищенням дієвості функціонування Державної іпотечної установи. Для цього необхідно, в першу чергу, розробити стратегію розвитку діяльності цієї установи в сфері рефінансування іпотечних кредитів, запровадити дієві технології її здійснення, зорієнтовані на збільшення рівня капіталізації та можливостей впливу Державної іпотечної установи на іпотечний ринок. Важливим напрямом удосконалення механізмів

державного регулювання в цій сфері відносин також є розробка спеціальних навчальних програм для підготовки фахівців в галузі іпотечного кредитування та запровадження системи їх навчання й підвищення кваліфікації, зокрема, на базі Національної академії державного управління при Президентіві України.

Слід зазначити, що перспективи розвитку іпотеки в Україні значно залежать від економічного зростання, стабільності цін та обмінного курсу національної валюти, удосконалення фінансово-кредитної системи та ринку нерухомості. Іпотечне кредитування – це надійний і перевірений спосіб залучення приватних інвестицій іноземних та вітчизняних інвесторів. Лише надійні гарантії, зокрема застава нерухомості та емісія на її основі іпотечних цінних паперів, дозволять мобілізувати в значних масштабах заощадження населення і спрямовувати їх на інвестування перспективних галузей реального сектора економіки. Лише в такому разі можлива поява зарубіжних портфельних інвесторів, які, через придбання іпотечних цінних паперів, здійснюватимуть інвестування в економіку України.

4.4. Необхідність державної фінансової підтримки аграрного сектора

Сільське господарство, будучи складовою частиною народного господарства країни, відіграє виключно важливу роль у її розвитку. Тут створюється 1/10 валового внутрішнього продукту і 3/4 фонду споживання, зайнято близько 1/5 працюючого населення.

Тому завданням держави є передусім фінансова підтримка сільськогосподарського виробництва щоб забезпечити населення продовольством, паритет цін на сільськогосподарську і промислову продукцію, необхідний рівень рентабельності сільського господарства з метою ведення розширеного виробництва, сприяти наближенню оплати праці у сільському господарстві до загальнонаціонального рівня,

допомогти вийти сільському господарству із затяжної кризи, оскільки обсяг продукції сільського господарства за останні роки (2008-2012 рр.) становить 70-80% до рівня 1990р.²⁵⁰.

Кінцевою метою державної фінансової підтримки сільського господарства є створення продовольчої безпеки країни щоб забезпечити безперешкодний економічний доступ кожної людини до продуктів харчування, підтримувати її життєдіяльність, що є проявом вищої гуманності суспільства. Адже на сьогоднішній день ці завдання ще досить далекі від їх виконання, особливо коли порівняти науково обґрунтовані норми споживання продовольчих товарів з фактичним споживанням (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

Науково обґрунтоване і фактичне споживання основних продуктів на одну особу в Україні і світі (кг на рік)²⁵¹

Види продуктів	Споживання в країнах Європейського союзу (27 країн)	Україна			
		Раціональні норми споживання	Споживання		
			1990р.	2010р.	В 2010р. до норми, %
М'ясо і м'ясопродукти	95	83	68	52	62,6
Молоко і молокопродукти	363	380	373	206	54,2
Яйця (шт.)	222	290	272	290	100,0
Риба і рибопродукти	24	20	18	14,5	72,5
Хліб і хлібопродукти	91	101	141	111	110
Картопля	81	124	131	129	104
Овочі і баштанні	116	121	103	144	119
Плоди, ягоди, виноград	110	90	47	48	53
Цукор і кондитерські вироби	41	38	50	37	97
Олія	19	13	12	14,8	114
На одну особу за добу калорій	3456	3388	3597	2933	86,5

²⁵⁰ Статистичний щорічник України за 2010 рік.

²⁵¹ Кузняк Б.Я. Основи економічної теорії [Текст]: Навчальний посібник // Кузняк Б.Я.; ПолтНТУ ім. Ю.Кондратюка. Вид. 2-ге доповнене – Полтава: ТОВ «АСМІ», 2009. – 404с.

З наведених даних видно, що в Україні населення недоспоживає м'ясо-молочні продукти, плоди, виноград, овочі, баштанні культури, що обумовлено їх недовиробництвом. Так, у 2010 р. в розрахунку на одну особу було вироблено 44,9 кг м'яса, 254 кг. молока, 47 кг. плодів, ягід, винограду, що значно менше від науково обґрунтованих норм споживання і обсягу виробництва²⁵².

Тому Україна змушена імпортувати значну частину продовольчих товарів, в результаті чого продовольча залежність від зарубіжних країн становить понад 35% і має тенденцію до збільшення. Так, імпорт продовольчих товарів збільшився з \$2,4 млрд. у 2000р. до \$10,4 млрд. у 2011р. перевищивши експорт у 4 рази²⁵³, що є головною причиною від'ємного торговельного сальдо, яке у 2011р. склало \$12,8 млрд.²⁴².

Між тим, Україна має усі можливості для виробництва потрібної кількості продовольства. Так, Україна в розрахунку на одну особу виробляє більше 900 кг. зерна, 400 кг. картоплі, 300 кг. буряка²⁴², що цілком достатньо для виробництва потрібної кількості м'ясо-молочних продуктів. Вона має плодючі землі, сприятливі кліматичні умови для вирощення потрібної кількості плодів, ягід, винограду та ін.

Для того щоб подолати економічну кризу у сільському господарстві і забезпечити сталий його розвиток, необхідно щоб держава фінансово підтримувала його як це здійснюється у всіх високо розвинутих країнах. Потреба у такій підтримці обумовлена, по-перше, самою особливістю сільського господарства, де економічний процес виробництва тісно переплітається з природно-кліматичними умовами, які не є стійкими, що часто зумовлює потребу у додаткових коштах для усунення їх негативних наслідків (засуха, вимерзання, проливні дощі і др.). По-друге, тут доходи

²⁵² Абалкин Л. Аграрная трагедия России // Вопросы экономики. 2009. №9. с.4-15.

²⁵³ Г.Ф.Мазур. Удосконалення механізму державного регулювання та стимулювання розвитку агровиробництва // Економіка АПК №2 лютий 2013р. с.21-25.

не збігаються з витратами виробництва які здійснюються протягом року, а гроші надходять від продажу виробленої продукції лише після збору урожаю. По-третє, держава не повинна допускати різкого коливання цін на продовольчі товари особливо у сторону їх підвищення, оскільки вони є продуктом першої необхідності. По-четверте, держава повинна компенсувати виробникам сільськогосподарської продукції частину їх витрат, з метою підвищення їх доходів до рівня інших домогосподарств, щоб гарантувати виробництво необхідної кількості продовольства. Бо у протилежному разі частина фермерів може відмовитися від ведення сільського господарства, що призведе до згорання виробництва, підвищення цін на продовольчі товари, зниження життєвого рівня населення, ускладнення соціальних проблем у країні.

Основним завданням державної фінансової підтримки сільськогосподарського виробництва є:

1. Створити продовольчу безпеку в країні з метою забезпечення населення достатньою кількістю продукції по доступним цінам.
2. Сприяти одержанню необхідного прибутку виробниками сільськогосподарської продукції для подальшого ведення виробництва.
3. Заохочувати сільськогосподарських виробників у підвищенні продуктивності сільського господарства шляхом запровадження науково-технічного прогресу, інновацій, раціоналізації виробництва, максимального виконання усіх його факторів.

Державна фінансова підтримка сільського господарства у зарубіжних країнах здійснюється через: цінове регулювання продукції; пряме субсидування сільськогосподарського виробництва; фінансово-кредитне забезпечення; податкову політику.

Метою цінового регулювання сільськогосподарської продукції є забезпечення фермерів стабільними доходами, необхідними для ведення

розширеного відтворення, виробництва потрібної кількості і якості продукції для населення, недопущення різкого коливання цін, їх доступність, рівновагу галузей, які зв'язані з сільським господарством. Так, наприклад, у США введено «паритетний індекс цін» на продукцію, яка протягом більше 100 років контролюється державою. Моніторинг ведеться по всій номенклатурі продукції. В Україні відсутній паритет цін на сільськогосподарську і промислову продукцію. Так, у 1990р. за зернозбиральний комбайн «Дон» потрібно було віддати 176 тонн пшениці, а у 1996р. – 926 тонн. Тонна бензину в 1990р. була еквівалентна 300 кг. молока, а у 1996р. – 3 тоннам молока²⁴³. У наступні роки диспаритет зберігся. Якщо в 2000р. можна було придбати один зернозбиральний комбайн реалізувавши 305 т. зерна, то у 2011р. вже в три рази більше²⁴⁵.

Цінове регулювання у США здійснюється шляхом встановлення верхніх і нижніх або тільки нижніх цін і підтримання індикативної (орієнтованої) ціни. Але у зв'язку з тим, що такі ціни не стримують зростання обсягу виробництва продукції, то держава проводить її квотування щоб не допустити перевиробництва.

Регулювання ціни розповсюджується не лише на внутрішній, але й на зовнішній ринок щоб захистити вітчизняного товаровиробника від зовнішніх конкурентів, де існують більш сприятливі умови для сільського господарства. Досягається це через митні збори і компенсаційні платежі, а також виплати з метою вирівняти різницю між високими внутрішніми і низькими зовнішніми цінами. Використовуються також експортні субсидії, які дають можливість експортувати європейським країнам сільськогосподарську продукцію на світовий ринок.

У Європейських країнах з метою обмеження обсягу виробництва сільськогосподарської продукції встановлюється її квотування, яка закуповується по гарантованим цінам. Продукція, що вироблена зверх квот закуповується по значно нижчим цінам. Таким чином фермери мають

упевненість у реалізації усієї продукції. В США державне регулювання сільськогосподарського виробництва досягається шляхом цільових і закладних цін. Цільові ціни відшкодовують затрати і забезпечують середню норму прибутку на фермерський капітал. Вони гарантують фермеру необхідний дохід для самофінансування і розширеного відтворення на фермах з середнім і низьким рівнем затрат. Ринкові ціни, по яких фермер продає продукцію можуть бути нижчими чи вищими цільових цін. Якщо вони нижчі цільових, то фермер отримує компенсацію. Таким чином, цільові ціни це практично «гарантовані ціни».

В США існує також «закладна ціна» яка використовується товарно-кредитною корпорацією (ТКК). По такій ціні фермер здає ТКК у заставу свою продукцію, якщо ринкова ціна нижче «закладної». Якщо ціна на ринку підніметься вище «закладної», то заставна продукція може бути викуплена у ТКК по «закладній ціні» плюс доплата за зберігання продукції.

В Україні уряд в окремі роки також почав застосовувати «закладні гарантовані ціни» на зерно викуплене у сільськогосподарських виробників. Однак брак коштів у держави обмежує її можливості в цьому починанні. Тому вони мало впливають на доходи виробників зерна. Так, заставні та інтервенційні закупівлі становлять всього 1-2% від зібраного урожаю, тому вони слабо впливають на ринок сільськогосподарської продукції. Розрахунки показують, що цей вплив може бути досягнуто, якщо держава буде закуповувати до 10% вирощеного урожаю окремих культур²⁵⁴.

На думку комерційного приватного підприємства «Влад» Кіровоградського району Кіровоградської області Віктора Демченка, в

²⁵⁴ Кузняк Б.Я. Світовий досвід підтримки сільського господарства і українські реалії // Економіка і регіон №1 (24) березень 2010р. с.135-140.

Україні одна із бід аграрного сектору полягає в тому, що державні владні структури втручаються у ринкові відносини²⁵⁵.

Раніше Аграрний фонд опікувався ціновою політикою для забезпечення продовольчих ресурсів зерна необхідного державі. Він знімав із ринку певну кількість зерна для того щоб збалансувати попит і пропозицію і таким чином відрегулювати ціну. Перед початком збору урожаю визначалася мінімальна і максимальна ціна нижче і вище якої Аграрний фонд не міг його закуповувати. При цьому визначалася середньозважена ціна яка коливалася у визначеному діапазоні. При цьому Аграрний фонд завжди планував ціну дещо вищу ніж проголошували трейдери. На жаль в подальшому Аграрний фонд (кінець 2011р. і початок 2012р.) практично зник з ринку. Ситуація ускладнилася і тим, що у 2010 році уряд запровадив квоти і мита на експорт зерна (дев'ятивідсоткове мито на пшеницю і двадцятивідсоткове на кукурудзу) які на думку уряду повинні були стримати зростання роздрібних цін на хлібобулочні вироби, зокрема на так звані соціальні сорти. В результаті цього внутрішні ціни на зерно на початок 2011 року впали в Україні до \$220 за тонну, а на світовому зросли в середньому до \$300. Наслідком запровадження квот було те, що українські селяни втратили близько 15 млрд. гривень²⁵⁶. Недолугою українською квотною політикою скористалися експортери інших країн в т.ч. Росія які зайняли українську зернову нішу в Єгипті і Тунісі. Що стосується роздрібних цін на хлібобулочні вироби і соціальні сорти хліба, то вони продовжують зростати. Тобто урядовий задум не здійснився. У жовтні 2011 року Верховна Рада України скасувала митний закон про квотування який Л.Яковишин генеральний директор Тов. «Земля і воля» Герой України назвав «квотоване глупство»²⁵⁷. На скасування квот

²⁵⁵ Лариса Романюк. Такий різний оптимізм. Чому? // Голос України 13 жовтня 2011р.

²⁵⁶ Микола Цивірко. Аграрні кризи і виклики // Сільські вісті 18 січня 2011р.

²⁵⁷ Леонід Яковишин. Квотоване глупство // Сільські вісті 15 листопада 2011р.

ринок відразу відреагував зростанням закупівельної ціни на зерно до 250-300 гривень на тонні.

Негативно на фінансовому стані сільськогосподарських виробників і експортерів позначається те, що уряд скасував повернення податку на додану вартість (ПДВ). За січень-вересень 2010р. Україна продала зерно за кордон на 1 млрд. 600 млн. доларів. Держава повинна була повернути експортерам більше 260 млн. доларів так необхідних для подальшого розвитку виробництва. Однак не повернула. Зернотрейдери також недоплатили сільськогосподарським виробникам цієї суми при закупівлі у них зерна²⁴⁹.

Починаючи з 2010р. Уряд України задекларував мінімальні ціни на молоко і м'ясо. Якщо раніше окремі заготовачі платили селянам по 1-1,5 гривні за літр молока, то нова ціна навіть на сировину другого ґатунку не може бути меншою від 2,12 грн., а першого і вищого сортів 2,5-2,6 гривні. Мінімальна заготівельна ціна живої ваги свинини встановлена на рівні 12,3 гривні за кілограм. Такі ціни також не є оптимальними і не задовольняють селян. Адже роздрібна ціна в магазинах за 1 літр молока становить 9-10 гривень, а на ринках селяни 1 літр молока продають за 6-7 гривень. Однак не усі селяни мають можливість торгувати на ринку, особливо з віддалених сіл, тому мусять миритися з тими цінами які пропонують заготовачі.

Недостатня фінансова підтримка державою власного сільськогосподарського виробника призвела до того, що Україна перетворилася в імпортера багатьох видів продукції, особливо м'яса, молочних продуктів, а також зменшення поголів'я тварин. Так, лише за три роки (2008-2010рр.) поголів'я ВРХ скоротилося на 585 тис. в т.ч. корів на 225 тис. голів. Це призвело до зменшення виробництва яловичини на 52 тис. тонн, і молока – на 600 тис. тонн. Однак за цей же час поголів'я свиней зросло на 1.434 тис. голів, а виробництво свинини на 41 тис. тонн.

За вказані роки поголів'я птиці зросло на 26,2 млн. голів, а виробництво м'яса птиці – на 160 тис. тонн²⁴².

Другим напрямком державної фінансової підтримки сільського господарства є пряме його субсидування. Це здійснюється в зарубіжних країнах в розрахунку на одиницю землі і поголів'я худоби, страхових і відшкодовуючих платежів, у вигляді фінансування закупівель ресурсів і др. У країнах з розвинутою ринковою економікою, 2/3 загальної суми компенсаційних платежів складають виплати в розрахунку на земельну площу і поголів'я тварин²⁵⁸.

Так, наприклад, у Німеччині доплата фермеру за 1 га пшениці в 2000р. становила 341 євро плюс (+) виручка за продану пшеницю (50ц.) – 600,50 євро, тобто весь валовий дохід складав 941,50 євро, а затрати 559,44 євро, тобто валовий прибуток - 382,06 євро. Виручка від продажу 1 голови ВРХ – 750,36 євро + прямі доплати ЄС 251,52 євро. Таким чином, весь валовий дохід склав 1001,88 євро при затратах 620 євро. Тому валовий прибуток дорівнював 381,07 євро, а рівень рентабельності 38%²⁴⁶. У країнах ЄС рівень підтримки сільського господарства за 2000-2003 рр. становив у середньому 730 доларів на 1 га сільгоспугідь, а у США - \$94/га, у Канаді – \$62/га²⁴⁶. Слід зазначити, що у розвинутих країнах прямі державні субсидії фермерам спрямовані перш за все не на стимулювання виробництва, а на підтримування відповідного рівня їх доходів, розвиток інфраструктури, підвищення якості життя. Цей принцип покладений в основу реформування єдиної аграрної політики ЄС. В цих країнах на державні субсидії приходить 34% загальних фермерських доходів²⁴⁶.

Погектарні компенсаційні платежі визначаються з розрахунку на 1 га базової площі регіону і 1 т. довідкового врожаю з 1 га і виплачуються

²⁵⁸ Назаренко В.И. Формы и направления государственной поддержки сельского хозяйства на Западе // Экономика сельского хозяйства и перерабатывающей промышленности. - 2007. - №3 [10-13].

фермеру при його зобов'язанні вивести з обороту 10% земель, щоб обмежити обсяг виробництва і «відпочити» землі.

В Україні уряд на 2008 рік передбачив на кожний гектар посівів озимої пшениці, жита видавати аграрникам додатково 100 гривень, за 1 га ячменю – 55 гривень, рис – 220 гривень. Проте в повному обсязі ця допомога не була реалізована, а з 2009 року виплати взагалі було припинено²⁵⁹. Зменшено також було у 2009 році дотації на м'ясо великої рогатої худоби до 1 грн. за кг проти 2,9 грн. у 2008 році.

В 2009 році на підтримку розвитку підприємств агропромислового комплексу державним бюджетом було передбачено 6,8 млрд. грн., що на 6% менше ніж у 2008 році. Недоліком є також те, що в Україні дотації нерідко надаються не тим, хто найбільше їх потребує (малим і середнім підприємствам), а крупним високоприбутковим. Так, з 8,7 тис. сільськогосподарських підприємств які підлягали дотуванню 5,9 тис. (68,4%) не отримали від держави ні копійки, тоді як 450 найбільшим корпораціям (5,2%) дісталось 68,5% усіх виділених державою коштів. Крім цього, бюджетна підтримка надається не тоді, коли у селян є гостра потреба у коштах (для удобрення полів, посіву, збору урожаю), а значно пізніше, що знижує її користь. Вибірковий принцип існує також при відшкодуванні понесених стихією збитків.

У 2012 році уряд з метою збільшення поголів'я ВРХ прийняв Постанову про виплату дотацій на вирощених телят в розмірі 1 тисячі гривень при досягненні 15-ти місячного віку. Однак не усі селяни отримали таку дотацію від держави у зв'язку з нечіткістю сформульованих положень цієї постанови. Наприклад, дотації не отримали ті селяни які представили документи після того коли тварина переросла 15 місячний термін. Наприклад, у Хмельницькій області державну дотацію виплачено

²⁵⁹ Петро Горшарук. «Ріжуть по-живому» // Сільські вісті 1 липня 2009р. с.1-3.

на утримання майже 37 тисяч голів, хоча в області нараховується більше 157 тисяч корів. Це відбулося тому, що одні селяни встигли зарізати молодняк ще до виходу постанови, а другим стало значно вигідніше продати за добру ціну молочне теля. Слід враховувати і те, що на селі переважає старше покоління якому важко доглядати за молодняком ВРХ при такій державній допомозі, та і у селян немає впевненості чи ця допомога збережеться і на далі чи вона носить одноразовий характер.

Наступним прикладом державної допомоги є постанова про дотації за здану ВРХ масою не менше 350 кг якою передбачалася «винагорода» у розмірі 2,5 гривні за кілограм живої ваги. Для селян така дотація цілком необхідна коли взяти до уваги, що закупівельники платили селянам за 1кг живої ваги 14-15 грн. Однак ця постанова так і не спрацювала. Міністерські чиновники пояснюють це тим, що не був розроблений механізм цього документа. Насправді бюджетом не було виділено відповідних коштів. Виникає питання: навіщо було вводити в оману селян?

Важливим напрямком державної підтримки сільського господарства є пільгове кредитування. Слід зазначити, що потреба в цьому стала відчуватися ще на початку ХХ ст., коли фермерські господарства почали перетворюватись у комерційні підприємства. У Європейських країнах таке кредитування здійснювалося через фермерські кооперативні банки і систему державних банків, а у США – через змішану державно-кооперативну систему.

В країнах ЄС система кредитування має свої особливості обумовлені історичним розвитком, традиціями і др. Наприклад, у Німеччині основними кредиторами аграрного сектору є:

- Союз німецьких народних банків і банків групи «Райффайзен», до якого входять більше 1470 кредитних товариств, які об'єднують фермерів і інших підприємців, які працюють в сільській місцевості;
- система німецьких ощадних кас;

- Сільськогосподарський рентний банк (СРБ) у Франкфурті;
- Німецький посилокний і іпотечний банк (НПБ) у Бонні;
- Кредитний інститут відбудови у Франкфурті;
- Приватні іпотечні банки²⁴⁶.

Робота усіх цих банків контролюється державою. Кредити надаються як виробникам сільськогосподарської продукції так і підприємствам, які займаються зберіганням і збутом сільськогосподарської продукції, розвитком інфраструктури. Всі надані кредити повинні бути матеріально забезпечені. Пільгове кредитування надається фермерам також під спеціальне кредитування «Сільське господарство», «Молоді фермери», «Оновлення села». На такий кредит мають право фермери, яким до 40 років і в яких є п'ятирічний стаж роботи. У зв'язку зі світовою кризою, ставку за кредит у Німеччині було зменшено з 4 до 1,5%²⁶⁰.

У Франції основну роль у кредитуванні сільського господарства відіграє «Креді Агріколь», а також інші банки. Пільгові кредити надаються на принципі боніфікації, тобто державного погашення банку різниці між договірною відсотковою ставкою і ставкою пільгової позики, наданої фермеру. У Канаді провідне місце в державному кредитуванні належить фермерській кредитній корпорації, яка створена в 1959р. Кредит надається на придбання землі, споруд, їх модернізації, закупівлі тварин, добрив, насіння і др. Розмір кредиту залежить від економічного становища фермерського господарства і надається на 10-30 років.

Найбільш розвинута система спеціального пільгового кредитування існує в США, де ще у 1912р. було створено 12 федеральних земельних банків, які підпорядковані Раді по сільськогосподарському кредиту Міністерства фінансів. В якості стартового капіталу уряд вклав у ці банки 125 млн. доларів, які на той час являли собою досить велику суму. Ці

²⁶⁰ Олександр Карпенко. Снігу багато, а коштів – катма // Сільські вісті 18 лютого 2010р.

банки також користуються пільгами, оскільки не обкладаються ні місцевими ні федеральними податками. Тому вони надавали кредити під нижчий відсоток ніж комерційні банки строком від 5 до 40 років на придбання землі, нерухомості і др. потреби.

На початку 20-х років конгресом США був схвалений закон про створення 12 нових «федеральних посередницьких банків», які надавали державні кошти через систему комерційних банків, короткострокові кредити. Держава також заохочувала фермерів створювати свої кредитні кооперативи. Наявність широко розгалуженої банківської системи породжує між банками конкуренцію що дає можливість фермерам право вибору найбільш пільгових кредитів.

В Україні зроблені лише перші кроки на шляху фінансової підтримки сільськогосподарських підприємств через кредитування. Здійснюється вона в обмеженому обсязі і нестабільно. Так, на здешевлення кредитів у 2006-2008рр. бюджетом було виділено всього 300 млн. грн. при потребі 1,5 млрд. грн. Тому сільськогосподарські виробники змушені користуватися кредитами комерційних банків за непосильними ставками які становлять 30-32 і більше відсотків. Проте, незважаючи на високі відсотки, банки не хочуть співпрацювати з аграріями, тому що це ризиковано. Однак це не зовсім відповідає істині. Практика засвідчує, що, наприклад, у 2009р. сільськогосподарські позичальники не повернули банкам лише 5% одержаних кредитів, що є найкращим показником серед усіх позичальників²⁵². Не все гаразд із державним механізмом відшкодування відсотків за кредит згідно з яким НБУ позичає комерційним банкам фінансові ресурси, наприклад, під 10-16%, а останні у свою чергу накручують їх до 30-40%, надаючи позики аграріям, а держава мусить цю різницю компенсувати. На наш погляд доцільніше було б кредитувати селян напряму через державні банки («Ощадбанк», «Укрексімбанк», «Агробанк»). Від цього виграли б і селяни і держава.

За даними Національного банку України у 2011р. отримали кредити 2421 підприємств АПК з них лише 824 на пільгових умовах. Середня відсоткова ставка комерційних банків у 2011р. склала 19%, а розмір компенсації процентних ставок з державного бюджету України – 15,5%²⁶¹.

У лютому 2013р. Державний земельний банк отримав із держбюджету 120 млн. гривень на формування статутного капіталу, за даними Мінагро-проду, Держбанк почне видавати аграріям кредити під 10-12% річних уже в 2013 році²⁶².

Таким чином в Україні постійно недофінансовуються не лише такі важливі програми як фінансова підтримка через механізм здешевлення кредитів, але і бюджетна дотація тваринництва та державна підтримка виробництва продукції рослинництва, заходи з операції лізингу вітчизняної сільськогосподарської техніки за рахунок коштів стабілізаційного фонду і др. Так, у 2009р. із цього фонду на підтримку АПК було перераховано лише 243 млн. грн. (11,4%) замість передбачених 2,1 млрд. грн²⁴⁶. За 10 місяців 2009р. фермерам надійшло кредитів на 79 млн. грн. із 200 млн. запланованих. Все це негативно позначається на розвитку сільського господарства.

Важливим напрямком підтримки сільського господарства у зарубіжних країнах є податкове регулювання і система пільгового його оподаткування. Вона включає у себе такі види податків:

1. Податок на прибутки (по доходний податок).
2. Податок на нерухоме майно, в т.ч. землю.
3. Податок на додану вартість.
4. Податок на інвестований капітал, або приріст основного капіталу.
5. Податок на спадок і дарування або продажу в т.ч. землі.

²⁶¹ І.В.Мінченко, Вітчизняний та зарубіжний досвід кредитування підприємств АПК // Агросвіт №18, 2012р. с.31-34.

²⁶² Оксана Сніжко. Хто наглядатиме за банком // Сільські вісті 15 березня 2013р.

6. Витрати на соціальне страхування.

Оскільки на заході існує прогресивна система оподаткування, то більшість фермерів потрапляє до пільгової категорії і сплачує низькі податки. За різними оцінками усі сумарні податки складають в середньому по країні від 2,5 до 6,0% сукупних фермерських затрат²⁴⁶.

В кожній країні існує своя система оподаткування сільськогосподарських виробників. Вона спрямована не лише на отримання доходів державою, але і створення сприятливих умов для розвитку сільського господарства.

В Україні до 2007р. існувало ряд податків на сільське господарство, в т.ч. податок на додану вартість (20%). Починаючи з 2008р. уряд ввів єдиний податок на землю у розмірі 8 грн. за один га, а з врахуванням якості землі він коливається від 7 до 20 грн. за га²⁶³.

Відповідно до Податкового кодексу, в Україні не повертається ПДВ експортерам зерна, що веде до щорічної втрати виробниками до \$12 млрд.²⁵³.

Таким чином, у зарубіжних країнах держава здійснює значну і постійну підтримку сільському господарству, надає різноманітну фінансову допомогу фермерам, в результаті чого сільське господарство перетворилося у високопродуктивну галузь економіки, чого не спостерігається в Україні.

Так, за даними Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР, Париж), частка допомоги держави в доходах фермерів тривалий час становила: в США – 30%, Канаді – 45%, країнах спільного ринку – 49%, Австрії – 52%, Швеції – 59%, Японії – 66%, Фінляндії – 71%, Норвегії – 77%, Швейцарії – 80%²⁴⁵.

²⁶³ Іван Кириленко. Головне розвантажити центр // Сільські вісті 22 травня 2009р.

В Україні агрегований розмір державної підтримки сільського господарства нині не перевищує 4%, а частка витрат у консолідованому бюджеті на його розвиток скорочена від 23,2% у 1990р. до 2,4% в 2011р.²⁴⁵. На 2013р. державним бюджетом виділено для сільського господарства у тричі менше коштів ніж у 2012р.

Важливу роль у збільшенні виробництва і реалізації сільськогосподарської продукції, поліпшення її якості і зростання доходів сільськогосподарських виробників можуть відігравати і уже починають відігравати обслуговуючі сільськогосподарські кооперативи, які також потребують державної фінансової підтримки. Адже для створення одного «молочного» обслуговуючого кооперативу потрібно близько 350 тисяч грн. із яких 150 тис. грн. коштує молоковоз, який у своїй цистерні зберігає і охолоджує молоко, а у 200 тис. грн. обходиться обслуговуючий персонал. Для організації «м'ясного» кооперативу потрібно близько 1 млн. грн. (на забійний цех, холодильники, обслуговуючий персонал). Але оскільки роздрібна ціна на м'ясо у 2-2,5 рази перевищує ту, яку платять перекупники, то організація таких кооперативів є досить вигідною для селян, але часто фінансово непосильна при відсутності кооперативу.

У 2009р. Кабмін України прийняв постанову № 557 «Державна цільова програма підтримки розвитку сільськогосподарських обслуговуючих кооперативів на період до 2015 року», згідно якої передбачалося створити 10,5 тисяч обслуговуючих кооперативів на що виділялося 7,5 млрд. грн. в т.ч. 6,5 млрд. грн. із держбюджету і 720 млн. із інших джерел. В результаті цього кількість обслуговуючих кооперативів уже за 2009р. зростає із 400 до 655. Нажаль новий уряд (М.Азарова) не тільки не підтримав прийняту програму попереднього уряду, але і скасував її (Постанова Кабінету міністрів України від 22 червня 2011р. №704 «Про скорочення кількості та укрупнення державних цільових програм») (Електронний ресурс).

У 2012 році віце-прем'єр С.Тігіпко заявив, що Кабмін у перспективі планує створити у селах 1,5 тис. кооперативів (у 20% селах проти 0,5% існуючих)²⁶⁴. Однак практичних заходів щодо реалізації наміченого плану не спостерігається. Так, на 2011-2013рр. держава не виділила на розвиток обслуговуючих сільськогосподарських кооперативів жодної копійки²⁴⁷. Таким чином, в зарубіжних країнах завдяки державній фінансовій підтримці, сільське господарство не тільки перетворилося в динамічну, стабільну високопродуктивну галузь, яка виробляє потрібну кількість продукції і забезпечує фермерам не лише необхідний рівень рентабельності, але і зближує рівень доходів фермерів з іншими категоріями населення, рятує від банкрутства дрібних фермерів і зберігає сільську місцевість як спосіб життя людей. Так, якщо у 60-х роках ХХ ст. фермерські доходи у США становили близько 3/4 не фермерів, то уже у 1985 р. середній дохід фермерських сімей склав 29436\$, а загальнонаціональної сім'ї 29066\$. У Швеції, Австралії, Канаді, Бельгії доходи фермерських господарств дещо перевищували середні доходи інших господарств, а у Японії, Франції, Фінляндії вони значно більші²⁴⁴. В Україні у зв'язку з тим, що державна фінансова підтримка сільського господарства є мінімальною і нестабільною воно виробляє недостатню кількість продукції потрібної для безпеки країни, повного задоволення потреб населення, а доходи сільських господарств на 11% нижчі порівняно з середніми доходами всіх домогосподарств, а порівняно з міськими домогосподарствами – на 12-13%²⁴².

Висновок. Незважаючи на слабку підтримку сільського господарства українською державою, воно залишається провідною галуззю економіки і має великі потенціальні можливості для збільшення виробництва сільськогосподарської продукції. Для цього необхідно навчитися не лише

²⁶⁴ Ирина Громова. Помощь по хозяйству. В перспективе обещают возродить село // Аргументы и факты №35, 2012г. с.6

сучасним передовим методам виробництва продукції, заготовляти її, переробляти і зберігати, але і використати досвід зарубіжних країн по державній фінансовій підтримці сільського господарства.

4.5. Пріоритетні напрями вдосконалення регуляторних механізмів функціонування товарних ринків в Україні

На основі дослідження сучасних економічних тенденцій на товарних ринках в Україні запропоновано пріоритети вдосконалення механізмів регулювання товарних ринків, що безпосередньо вплинуть на зміну ринкової ситуації у середньостроковому періоді.

Національні товарні ринки визначають економічний потенціал розвитку країни. Їхня насиченість та інтенсивність ринкового обміну прямо впливає на рівень ефективності будь-якої економічної системи²⁶⁵. Відтак розвиток внутрішнього ринку залежить від конкуренції на групі ринкових товарів на ньому, що провокує виникнення нових товарів для насичення ринку і прискорення обміну. У США і ЄС 85-95 % товарних ринків мають високий рівень конкуренції, тоді як в Україні частка конкурентних товарних ринків становить 49,8 %²⁶⁶. За міжнародним рейтингом конкурентоспроможності Україна за рівнем ефективності товарних ринків²⁶⁷ обіймає 117-ту позицію серед 144 країн світу, а за рівнем економічної свободи²⁶⁸ – 43-є місце з-поміж 43 країн Європи і 163-є місце з-поміж 179 країн світу. Крім того, національна економіка значно поступається економікам країн Східної Європи за рівнем купівельної спроможності громадян. Тобто вітчизняна економічна система

²⁶⁵ Внутрішній ринок України: теорія та стратегія посткризового розвитку : наук.-метод. розробка / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, В. О. Гусев та ін. ; за заг. ред. В. Г. Бодрова. – К. : НАДУ, 2011.

²⁶⁶ Звіт Антимонопольного комітету України за 2011 рік (14 березня 2012 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/>

²⁶⁷ The Global Competitiveness Report 2012-2013: Full Data Edition. – Geneva: World Economic Forum, 2012. – Р. 27.

²⁶⁸ Index of Economic Freedom, 2012 / The Heritage Foundation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/visualize?countries=ukraine%7cpoland&src=ranking>

характеризується не стільки відмінностями у регулюванні товарних ринків (набором механізмів регулювання), скільки вадами їхнього застосування в існуючих умовах національного ринку.

Як засвідчує досвід формування конкурентних ринків в інших країнах світу, сприятливі для зростання конкуренції реформи в Україні могли б, за умови успішної їхньої реалізації, дати до 30 % зниження цін на товарних ринках у країні та суттєве прискорення зростання ВВП. При цьому, досягається швидкий приплив прямих іноземних інвестицій унаслідок створення конкурентного середовища. Наближення України за інституційними характеристиками економічного середовища до країн-кандидатів на повноправний вступ до ЄС може підняти довгостроковий темп зростання національної економіки до 5-8,5 % на рік²⁶⁹. Тобто, якщо реформи у напрямі структурування внутрішнього товарного ринку і зростання конкуренції на ньому будуть проведені одночасно, то результатом буде значне прискорення економічного зростання країни зі збереженням інфляційної стійкості економіки.

Сучасний стан внутрішнього ринку в Україні має низку проблем, що так чи інакше вказує на необхідність удосконалення механізмів його регулювання. До таких проблем належать:

- олігополія на внутрішньому ринку. За даними Антимонопольного комітету України, 7,2 % від усіх ринків в Україні складають ринки з чистою монополією, 27,6 % – з ознаками домінування одного підприємства (частка ринку якого 35 % і вище), і 15,4 % – жорсткої олігополії. Протягом тривалого часу (2001-2010 рр.) спостерігалось поступове зменшення частки конкурентних товарних ринків в економіці України – з 53,6 % у 2001 р. до 48,3 % у 2010 р. У 2011 р. частка таких ринків зросла на 1,5 в. п., що відбулося за рахунок зниження впливу монополій (їхня частка

²⁶⁹ Tiffin A. Ukraine: The Cost of Weak Institutions / IMF Working Paper [Електронний ресурс]. – Режим доступу: сайті www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06167.pdf.

скоротилась на 1,3 в. п.) і домінування окремих підприємств (на 3,1 в. п.) при одночасному зростанні частки ринків з жорсткою олігополією (на 2,9 в. п.). Зокрема, рівень монополізації зменшився у 29 і зріс у 14 галузях економіки. Проте лише ринок торгівлі та посередницьких послуг (82,0 % продукції реалізовано за наявності декількох продавців) і агропромислового комплексу (68,1 %) зберігають відносно конкурентне середовище. Відтак, посткризове переформатування підприємницького середовища не вплинуло на реальну конкуренцію на внутрішньому ринку, її, як і раніше, відчувають у своїй діяльності лише 25-30 % підприємств²⁷⁰.

Наслідком існування такої проблеми є поширення ефекту олігопольної поведінки на конкурентних ринках. Тобто в умовах переважання олігопольних ринків підприємства на конкурентних ринках намагаються копіювати і стратегії поведінки підприємств-лідерів на суміжних олігопольних чи монопольних ринках, і загальні правила ведення підприємницької діяльності на них²⁷¹. Наприклад, різні виробники намагаються обмежити поінформованість своїх потенційних споживачів і контрагентів про властивості товару та існуючі альтернативні пропозиції. Підприємства і підприємці встановлюють ціни понад їхні економічно обґрунтовані рівні чи нехтують економічними обґрунтуваннями взагалі. Відтак, постійне зростання цін на ґрунті такої поведінки на ринку провокує зростання рівня інфляції в економіці та знижує купівельну спроможність громадян. В Україні така ситуація спостерігається в авіаперевезеннях, ринках світлих нафтопродуктів, «маршрутному» міському і міжміському

²⁷⁰ За даними вибіркового дослідження підприємств, проведеного Антимонопольним комітетом України . Див.: Талах В. Актуальні питання конкурентної політики. Презентація Загальнодержавної програми розвитку конкуренції в Україні на 2013-2023 роки і план дій на її виконання. Антимонопольний комітет України, 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/publish/>

²⁷¹ Stiglitz J. E. Information and the change in the paradigm in economics. Nobel Prize Lecture, December 8, 2001. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economics/

сполученні, а також на різних локальних ринках продовольчих, будівельних товарів тощо.

Як правило, подолання цієї проблеми відбувається за рахунок насичення ринків великою кількістю однорідних товарів і послуг, що пов'язано зі спрощенням процедур для швидкого виходу на ринок нових товарів і послуг – оптимізацією технічного регулювання у країні, що обумовлюється спрощенням вимог у сфері стандартизації і сертифікації товарів;

- блокування виходу на ринок нових вітчизняних товарів неконкурентними діями. Ведення підприємницької діяльності в Україні супроводжується значним зловживанням на ринках підприємств з домінуючим становищем – на них припадає 43% від загальної кількості зафіксованих випадків порушень антимонопольного законодавства, 22 % подібних випадків фіксується в діях органів державної влади. У післякризовий період (2010-2011 рр.) рівень антиконкурентних зловживань в економіці серед підприємств зріс у 3,2 разу, серед органів державної влади – у 2,5 разу²⁷². Для органів державної влади й місцевого самоврядування такі порушення мали характер схилення економічних агентів до неконкурентної поведінки, створення умов для неї чи її легітимації (56 % випадків порушення антимонопольного законодавства) і закріплення спотвореної конкуренції (21 %). Водночас 87 % усіх випадків недобросовісної конкуренції вибудовується на поширенні недостовірної інформації про конкурентні товари на певному ринку. Відбувається зростання витрат усіх економічних агентів з укладання комерційних угод між собою, зростає роль державного управління як системи гарантування і регулювання взаємних домовленостей на ринках²⁷³. Показовою у цьому випадку стає практика виходу з ринку, що жодним чином не пов'язується

²⁷² Звіт Антимонопольного комітету України за 2011 рік (14 березня 2012 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.amc.gov.ua/amc/control/uk/publish/article?art_id=212425&cat_id=212422

²⁷³ Stiglitz J. E. Equilibrium in Product Markets with Imperfect Information / Joseph E. Stiglitz // The American Economic Review. – 1979. – Vol. 69. – No 2. – P. 339-345.

економічними агентами з рівнем економічної продуктивності окремого підприємства²⁷⁴.

Існування цієї проблеми в економіці країни викликає нові дисбаланси у внутрішній структурі національного ринку при спробах уряду активізувати підприємницьку активність. Зокрема, реалізація положень Програми економічних реформ на 2010-2014 роки, у першу чергу, орієнтується на заохочення свободи в торгівлі (швидкий вихід на ринок, скасування дозвільних процедур, здешевлення реєстрації, спрощення оподаткування тощо), проте її рівень для України й так перевищує середньоєвропейський показник та показники країн-сусідів²⁷⁵. Тому зростає не ділова активність²⁷⁶ на внутрішньому ринку країни, а зовнішньоекономічна діяльність зі зростанням динаміки в імпортних операціях. Тобто, при зниженій інтенсивності внутрішньої конкуренції, тиск імпортних товарів змушує підприємства концентруватися на товарах, що вже є на ринку чи відносяться до сировинних груп товарів. При цьому ці товари, як правило, мають обмежену здатність до значного розширення ринкових ніш, тому не можуть стимулювати зростання податкових та митних надходжень від зростання продажів і розширення експортної підприємницької активності до відновлення традиційних ринків.

Вирішення посталої проблеми досягається за рахунок зменшення рівня втручання органів державної влади у безпосередню поточну діяльність суб'єктів господарювання, що залежить від складності механізму ліцензування та дозвільної діяльності у країні;

²⁷⁴ Brown D. The productivity effects of privatization: Longitudinal estimates from Hungary, Romania, Russia, and Ukraine / D. Brown, J. Earle, A. Telegdy // Journal of Political Economy. – 2007. – Vol. 114. – No 1. – P. 61-99.

²⁷⁵ Index of Economic Freedom, 2012 / The Heritage Foundation [Електронний ресурс]. –Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/>

²⁷⁶ Позиція України в рейтингу умов ведення бізнесу на 2013 р. покращилася з 152 до 137 позиції. Див.: Doing Business-2013: Doing Business in a More Transparent World [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/ukraine/>

- неструктурованість державних матеріальних активів і загострення конфлікту інтересів при розподілі прав власності на них. За підсумками реформ державного сектору економіки від здобуття Україною незалежності 50,2 % об'єктів державної форми власності приватизовано шляхом значного подрібнення цілісних майнових комплексів. Відтак, майнові комплекси підприємств, збережені у державній формі власності, значно фрагментовані. Так, на сьогодні до цієї форми власності належить 11,4 % від усіх підприємств у країні, проте лише 1,3 % з них (або 0,1 % від усіх підприємств у країні) мають сталий господарський контроль з боку уповноважених органів державної влади через корпоративне управління, причому чверть з них перебуває у стані призупиненої діяльності (банкрутства, ліквідації, санації тощо). Централізовано корпоративне управління поширюється переважно на збиткові підприємства, що акумулюють 15,1 % від основних виробничих фондів контрольованих державою підприємств. Інші підприємства, включаючи стратегічні, закріплені за окремими галузевими відомствами, що супроводжується поступовою втратою державних активів шляхом емісії акцій чи створення міністерствами нових підприємств на основі подрібнення цілісних майнових комплексів поза конкурсними процедурами. Відтак, постійно знижується частка держави у материнських державних підприємствах. Підконтрольними залишаються 86 % стратегічних підприємств. Серед державних підприємств лише 75,3 % зберігають формальну господарську керованість 140 органами виконавчої влади. Постійно надають фінансову і статистичну звітність до вповноважених органів 0,1 % підприємств, майнову – 41 %.

Унаслідок цього створюються передумови для постійного конфлікту інтересів між державними регуляторами, розпорядниками державного майна, фірмами-конкурентами державних підприємств, а також економічними агентами, що зацікавлені у набутті ліквідної державної

власності чи тими, що набули таку власність, чи потенційно намагаються її набути за «сумнівними» процедурами. Зокрема, за час приватизації в Україні 70 % приватизованих підприємств набули нового власника з використанням позаконкурсних процедур (викуп об'єкта приватизації – 52 %; викуп майна, зданого в оренду з викупом – 18 %). І дотепер (2011-2012 рр.) зберігається висока частка підприємств (юридичних осіб), які мають формальний статус підприємств державної форми власності, проте з управлінсько-господарських підстав до таких не належать чи з різних причин не позбулися цього статусу автоматично при фактичній зміні права власності.

Відповіддю на розгортання цієї проблеми є широкомасштабна приватизація нестратегічних підприємств та майнових комплексів (промислові споруди і будівлі державних підприємств, що припинили свою діяльність, земельні ділянки промислового призначення, інфраструктура із забезпечення кар'єрного видобутку корисних копалин, лісозаготівлі, транспортні бази та малі аеродроми тощо), що залишаються у державній власності, із наступним встановленням прозорих та конкурентних процедур державних закупівель на суспільно значимі товари і послуги (чи з суспільно значимою метою стимулювання інноваційних виробництв, підтримки зайнятості тощо), які до приватизації надавали такі підприємства. При цьому приватизація може відбуватися і повна, і часткова (на основі корпоратизації). При частковій приватизації кардинально зростає роль закріплення чітких норм щодо захисту інтелектуальної, промислової майнової власності співвласників. Оскільки лише у цьому випадку можливе попередження господарських конфліктів інтересів між співвласниками (державою і приватними акціонерами, пайовиками тощо), а також буде інтерес у приватному секторі до інвестування суб'єктів господарювання з державною формою власності.

Виходячи з викладеного вище, першочергового значення для насичення та розвитку конкурентності товарних ринків в Україні набуває удосконалення діючих механізмів технічного регулювання (стандартизація) і ліцензування, державних закупівель, а також захисту інтелектуальної, промислової (майнової) власності на основі врахування сучасної світової практики і конкурентного середовища.

Для оптимізації технічного регулювання з метою швидкого зростання і виходу на ринок широкої номенклатури нових товарів і послуг первинним є питання прискорення процедур сертифікації та стандартизації за рахунок їхньої максимальної уніфікації. Тобто технічне регулювання потребує:

- градації об'єктів обов'язкової стандартизації і сертифікації;
- класифікації категорій видів кінцевих продуктів (чи матеріалів), сертифікація і стандартизація яких здійснюється залежно від рівня ризику для безпеки споживачів та навколишнього середовища;
- декларативної (за заявою виробника) обов'язкової і добровільної сертифікації і стандартизації. До отримання необхідної технічної документації доцільно надати виробнику право самостійно оголошувати про очікуваний рівень відповідності продукції;
- правила «обкладинки» для норм ЄС по інвестиційно привабливих і соціально значимих видах продукції, тобто проводити буквальну адаптацію (переклад змісту без погоджень) для підприємств, що розпочинатимуть свою діяльність;
- збереження за державою виключно функції нагляду, позбавлення органів державної влади права видавати стандарти і сертифікати шляхом перекладання цих дій на саморегульовані галузеві об'єднання і державні наукові установи метрології.

У сфері ліцензування господарської діяльності постає потреба усунення зловживання становищем на ринку шляхом встановлення

невиправданої дискримінації чи упереджень органами державної влади. А саме:

- істотного скорочення обов'язкового ліцензування для широкого кола товарів;
- зведення існуючих процедур набуття різноманітних ліцензій до однієї типової процедури із закріпленням її у межах одного закону;
- закріплення норми Національного класифікатора видів економічної діяльності (КВЕД) на рівні закону задля передбачуваності ведення ліцензованої діяльності;
- запровадження електронного урядування;
- запровадження ліцензування індивідуальної інтелектуальної праці з метою уникнення громіздких процедур створення й обліку фізичних-осіб підприємців. Ліцензія має бути підтвердженням диплому, допуском до виконання певних робіт (надання послуг) й одночасно спрощувати оподаткування осіб, які вирішили пройти таке ліцензування.

Для механізму державних закупівель варто встановити низку цілеспрямованих обмежень «позитивної» дискримінації при його застосуванні:

- закріпити вичерпний перелік національних природних монополій, що мають право на використання процедур купівлі товарів у одного постачальника;
- встановити перелік товарів, що закуповуються виключно на засадах аукціону;
- звільнити від імпортного мита інноваційні (високотехнологічні) товари, закуплені за процедурами державних закупівель безпосередньо у підприємств-виробників, іноземні аналоги яких значно переважають вітчизняні розробки, чи такі товари не виробляються в Україні;

- запровадити обов'язкове страхування договорів між органом державної влади й економічним агентом третьою стороною (зовнішньою фінансовою установою);

- встановити перелік товарів, робіт і послуг, що мають надаватися виключно вітчизняними малими та середніми підприємствами;

- зобов'язати органи державної влади при укладанні договорів, розрахованих на участь великих підприємств, вводити як обов'язкову умову укладання субпідрядів з вітчизняними малими і середніми підприємствами за певною квотою від всього обсягу замовлення (наприклад, до 20 % від суми контракту);

- запровадити обов'язкову незалежну оцінку вартості контракту та рівня прозорості процедури його укладання при реалізації цільових пріоритетних програм і проектів, не пов'язаних зі сферою національної безпеки і аерокосмічних досліджень.

У сфері захисту інтелектуальної, промислової майнової власності пропонуємо запровадження наступних заходів:

- встановлення вичерпних процедурних гарантій комерційної таємниці («ноу-хау» чи секрет виробництва), оскільки законодавством України не передбачено чіткого механізму правового захисту комерційної таємниці, а встановлена лише відповідальність за її розголошення (стаття 232 Кримінального кодексу України, стаття 164-3 Кодексу України про адміністративні правопорушення). Тому потрібно однозначно конкретизувати об'єкт такої власності та встановити режим невтручання у технічну політику підприємства при фінансуванні науково-прикладних розробок;

- введення норми «першого оголошення» – встановити норму про першочергове надання патенту саме винахіднику-автору;

- збереження немайнових інтелектуальних прав автора при передачі до установчих капіталів підприємств патентів чи інших охоронних

документів. Це має усунути ризик, коли після створення підприємства і розробки відповідного патенту товару «недобросовісні» партнери можуть окремо зареєструвати торговельну марку, закріплену за цим продуктом, що жодним чином не враховуватиме право інтелектуальної власності, закладене у цей продукт;

- міжнародна співпраця та виробництво без участі в капіталі. Створення умов до розширення таких видів економічної діяльності, що не передбачають участь інвесторів у правах власності: підрядне промислове і сільськогосподарське виробництво, аутсорсинг послуг, франшизінг, міжнародне ліцензування тощо.

Виходячи з вищевизначеного, регуляторні механізми функціонування товарних ринків в Україні потребують подальшого вдосконалення з урахуванням особливостей та проблем, які виникли під час реалізації програмних заходів та перспективних шляхів економічного зростання держави.

4.6. Структура механізму управління фінансами підприємства в сучасних умовах

У теперішній час умови функціонування підприємств в нашій державі визначаються тенденціями розвитку світової економіки та неефективністю механізмів управління, перш за все, фінансами підприємств. Тому для багатьох вітчизняних суб'єктів господарювання сьогодні постають наступні першочергові завдання – виживання та фінансове оздоровлення. Особливо наочно це продемонструвала світова фінансова криза, яка яскраво висвітлила слабкість конкурентних позицій підприємств України.

Серед великої кількості теоретичних проблем, з розробкою яких пов'язано практичне вирішення окреслених вище економічних завдань, особливого значення набуває побудова дієвих механізмів управління

фінансами підприємств, виявлення причин, які приводять до дестабілізації їх фінансового стану.

Такі відомі вітчизняні науковці як М.Д. Білик, О.Д. Василик, Н.О. Власова, І.В. Зяцьковський, Г.Г. Кірейцев, Г.О. Крамаренко, Л.О. Коваленко, А.М. Поддєрьогін, Л.М. Ревньова, А.М. Турило, О.О. Терещенко, О.С. Філемоненков, Л.В. Шаповалова, В.М. Шелудько, А.Д. Шеремет приділили значну увагу вивченню цієї проблеми. Однак й досі в економічній літературі, немає єдиного підходу до виділення складових елементів механізму управління фінансами підприємства, існує різноманітне тлумачення категорії «фінансовий стан підприємства», відсутня єдина думка щодо групування та методів обчислення й аналізу його показників.

І це в той час, коли, з одного боку, чітко розуміння будови механізму управління фінансами підприємства, а з іншого боку, обґрунтований аналіз фінансового стану підприємства, який повинен виступати одним з головних елементів зазначеного механізму, може призвести до кардинального поліпшення діяльності підприємств в Україні. Адже в умовах ринкової економіки результативність управлінських рішень на мікроекономічному рівні, значною мірою, залежить від використання обґрунтованого механізму управління фінансами підприємства, зміст якого виходить за межі сукупності його окремих елементів і методів та передбачає визначення комплексу взаємопов'язаних етапів й процедур, які стосуються різних сфер діяльності підприємства.

Необхідно звернути увагу на той факт, що на сьогодні підприємства є основою національної економіки, зокрема промислові підприємства забезпечують 80% експорту товарів, 23,5% валової доданої вартості, в ній працює 17% осіб, зайнятих в національній економіці, сконцентрована чверть основних засобів²⁷⁷. Але в той же час, слід зауважити, що обсяг

²⁷⁷ Анпілогова Ж.Д. Промисловий комплекс України: стан та перспективи модернізації / Ж.Д.

імпорту промислових товарів в Україні в 2001-2010 рр. зріс у 3,7 рази, випередивши власне промислове виробництво (3,2 рази)²⁷⁸. Частка товарних ресурсів промисловості, що формувалась за рахунок імпорту, у 2010 році складала 37,9%, а в окремих групах навіть досягла критичної позначки, перевищивши обсяги вітчизняного виробництва (зокрема, продукція хімічної промисловості – 123,6%, полімерні матеріали – 195,5%, механічне обладнання – 192,1%). При цьому від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі продукцією промисловості за 2001-2011 рр. зросло більш, ніж у 30 разів. Криза дещо уповільнила цей процес, але як засвідчує 2010 та 2011 роки, з поступовим відновленням докризових обсягів виробництва проблема від'ємного сальдо знову стає актуальною.

Негативним явищем слід вважати і той факт, що у теперішній час ринкова адаптація здійснюється, головним чином, не шляхом створення нових, високотехнологічних виробництв, а за рахунок вимирання окремих підприємств і навіть цілих галузей, продукція яких виявилась неконкурентоспроможною²⁷⁹. Що ж до тих підприємств, які зуміли «вижити» (у добувній промисловості, чорній металургії, електроенергетиці, машинобудуванні), то вони мають досить обмежений доступ до фінансових ресурсів. Банківське кредитування не відіграє серйозної ролі як джерело можливого нарощування оборотних фондів, оскільки концентрується переважно у секторі торгівлі та секторах з високою оборотністю активів. Одержаного вітчизняними підприємствами прибутку також не досить, щоб у разі потреби за рахунок нього можна було істотно збільшити оборотні активи²⁸⁰.

В підсумку, має місце низька рентабельність та наявність значної кількості збиткових підприємств. Так, за даними таблиці 4.3 очевидно, що

Анпілогова // Економіка і держава. – 2012. - №7. – С. 96-98.

²⁷⁸ Якубовський М.М. Внутрішній ринок як дзеркало проблем української промисловості / М.М. Якубовський // Економіка України. – 2012. - № 8. - С. 4-15

²⁷⁹ Вишневецький В. Промислова політика: теоретичний аспект / В. Вишневецький // Економіка України. – 2012. - №2. – С.4-15

²⁸⁰ Мазур В. Конкурентні позиції підприємств гірничо-металургійного комплексу / В.Мазур, О.Скорород // Економіка України. – 2009. - №3. - С. 4-9.

рентабельність в середньому по сферам економічної діяльності на кінець періоду, що досліджується, тобто за січень-вересень 2012 р. склала 4,5%, а по промисловості відповідно 3,5%, причому остання скоротилась за весь період на 1,4%²⁸¹.

Таблиця 4.3

Рентабельність операційної діяльності підприємств України за видами економічної діяльності в 2008-2012 рр., %

Вид економічної діяльності	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	Січень-вересень 2012 р.
В цілому	3,9	3,3	4,0	5,9	4,5
сільське господарство	12,9	14,7	23,2	23,6	1,3
промисловість	4,9	1,8	3,6	4,7	3,5
будівництво	-2,7	-0,9	-1,2	0,8	0,6
торгівля	-0,2	4,5	9,8	15,0	14,9
діяльність готелів і ресторанів	-6,3	-3,3	-1,8	-0,1	1,6
діяльність транспорту та зв'язку	6,9	8,5	7,2	7,5	11,4
фінансова діяльність	5,2	1,5	3,2	6,3	3,6
операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг, надання послуг підприємцям	4,0	5,1	-4,2	-0,7	-0,5
освіта	6,2	6,0	6,7	8,6	7,8
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,3	3,1	3,9	2,7	5,5
надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	-6,7	-13,7	-14,8	-13,8	-16,2

В таблиці 4.4 спостерігається негативна динаміка питомої ваги збиткових підприємств в Україні: в 2012 році вона склала 41,2%, а по промисловості – 44,6%, причому порівняно з 2008 роком її значення зросло на 4,2%. Найбільш збитковими в промисловості є підприємства добувної промисловості, оскільки саме їх питома вага була найбільшою на протязі 2008-2012 рр. і в основному перевищувала 50%.

Наявною є й низька фінансова стійкість і ліквідність підприємств. Слід зазначити, що на 01.07.2011 р. середній умовний коефіцієнт фінансової незалежності у промисловості становив 0,3, тоді як оптимальне

²⁸¹ Статистична інформація, наведена в розділі «Фінанси». [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. Офіційний веб-сайт. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.

значення для банківського кредитування має перевищувати 0,5. Має місце й значна кредиторська заборгованість – на 01.07. 2011 р. її частка в загальній сумі активів підприємств промисловості склала 38%²⁸².

Таблиця 4.4

Питома вага збиткових підприємств України за видами економічної діяльності в 2008-2012 рр., %

Вид економічної діяльності	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	Січень-вересень 2012 р.
В цілому	38,7	41,1	42,7	36,5	41,2
сільське господарство	28,6	30,5	30,5	16,7	10,8
промисловість	40,4	41,5	42,5	39,2	44,6
будівництво	38,9	44,2	45,3	40,3	45,0
торгівля	36,0	37,7	39,7	35,4	36,4
діяльність готелів і ресторанів	38,9	41,0	43,6	40,7	43,6
діяльність транспорту та зв'язку	41,9	44,3	45,9	38,7	43,5
фінансова діяльність	40,9	40,3	42,3	42,4	33,9
операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг, надання послуг підприємцям	43,0	45,7	47,3	42,3	41,9
освіта	31,3	34,0	36,7	32,8	46,3
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	35,8	38,5	40,5	39,9	28,0
надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	41,3	44,1	46,9	43,6	56,7

Слід ще раз підкреслити, що саме за своєчасної розробки та впровадження механізму управління фінансами підприємства, підприємства України зможуть наростити свій майновий потенціал, відновити платоспроможність та прибутковість.

Виходячи з вищевикладеного, проблема формування ефективного механізму управління фінансами підприємства, в тому числі, перегляд його змісту, будови та пріоритетних завдань, актуальна як у теоретичному, так і у практичному плані.

²⁸² Васильців Т.Г. Інституційне забезпечення розширення фінансових можливостей підприємств промисловості та АПК на регіональному рівні / Т.Г. Васильців, Р.Л. Лупак, Н.Я. Юрків.// Фінанси України. – 2012. - №3. – С. 90-101.

Головна мета і завдання цієї публікації – вивчення існуючих підходів до сутності, структури та завдань механізму управління фінансами підприємства з метою його трансформації відповідно до сучасних реалій.

Нагадаємо, що фінансам підприємств належить визначальне місце у фінансовій системі країни й у структурі фінансових відносин суспільства. Вони функціонують у сфері суспільного виробництва, де створюється валовий внутрішній продукт (ВВП), матеріальні та соціальні блага, національний дохід – основні джерела фінансових ресурсів. Саме тому від стану фінансів підприємств залежить можливість задоволення суспільних потреб, фінансова стійкість країни.

Не можна заперечити, що від того, наскільки ефективно менеджери підприємства керуватимуть фінансами підприємств, рухом фінансових ресурсів залежить майбутнє підприємства. Некваліфіковані фінансові рішення можуть призвести до скорочення обсягів виробничо-господарської діяльності, а то й до повного краху підприємства. Виважені ж рішення, які ґрунтуються на всебічному аналізі зовнішніх і внутрішніх чинників, що визначають фінансового-господарську діяльність підприємства, забезпечать його стабільне економічне зростання та стійкий інтерес до нього інвесторів.

Зауважимо, що розробці дієвого механізму управління фінансами підприємства повинно передувати з'ясування його змісту та елементів. У зв'язку з цим, поряд із визначенням сутності поняття «фінанси підприємств», важливого значення набуває й розкриття змісту поняття «механізм». Саме це поняття було запозичене економістами з механіки та в загальному сенсі означає систему ланок, які перетворюють рух одних ланок на необхідний рух інших, причому існують вхідна й вихідна ланки²⁸³. Ґрунтуючись на цій базовій посилці, французький дослідник А. Кульман, говорячи вже про механізм економічний, підкреслює, що його

²⁸³ Мочерний С.В. Методологія економічного дослідження. / С.В. Мочерний. – Львів: Світ, 2002. – 416с.

можна визначити, як необхідний взаємозв'язок, який виникає між різними економічними явищами. Складовими елементами такого механізму одночасно виступають вхідне і вихідне явища, а також весь процес, який відбувається в інтервалах між ними. Дослідник також зауважує, що механізми – це системи взаємозв'язків економічних явищ, які виникають за певних умов під впливом початкового імпульсу²⁷⁵.

З огляду на вищенаведене, будь-який механізм можна розглядати як систему елементів (цілей, функцій, інструментів, суб'єктів та об'єктів), в якій відбувається цілеспрямоване перетворення впливу елементів на необхідний стан або реакцію об'єктів, що має вхідні передумови та результуючу реакцію.

В науковій літературі термін «механізм управління фінансами підприємства» використовується рідко, замість нього частіше зустрічаються категорії: «фінансовий механізм підприємства», «система управління фінансами підприємства», «механізм фінансового менеджменту підприємства». Звернемось до розгляду основних з них.

Так, автори підручника «Фінанси підприємств» під редакцією А.М. Поддєрьогіна стверджують, що зміст фінансового менеджменту полягає в ефективному використанні фінансового механізму для досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства²⁸⁴.

Надається визначення фінансового механізму підприємства як системи управління фінансами, яка включає організацію взаємодії фінансових відносин і грошових фондів з метою оптимізації їх впливу на кінцеві результати його діяльності. Схема такого механізму наведена на рис. 4.4.

²⁸⁴ Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств. / А.М. Поддєрьогін, А.Д. Буряк та ін.. - К.: КНЕУ, 2004. – 548 с.



Рис. 4.4. Фінансовий механізм підприємства і його забезпечення (за А.М. Поддєрьогіним)

Оптимальна взаємодія фінансових відносин досягається використанням усіх фінансових категорій (виручка, прибуток, амортизація, оборотні кошти, кредит, бюджет, податки), нормативів, різного роду стимулів, пільг, санкцій та інших фінансових важелів.

Л.О. Коваленко і Л.М. Ревньова у навчальному посібнику «Фінансовий менеджмент» зазначають, що фінансовий менеджмент як система управління фінансами підприємства є процесом розробки мети управління фінансами підприємств та її досягнення за допомогою методів і важелів фінансового механізму²⁸⁵. Крім того, автори наводять структуру механізму фінансового менеджменту підприємства (рисунок 4.5).

²⁸⁵ Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент. Начальний посібник. / Л.О.Коваленко, Л.М. Ревньова. – К. Знання. – 2005. – 202с.

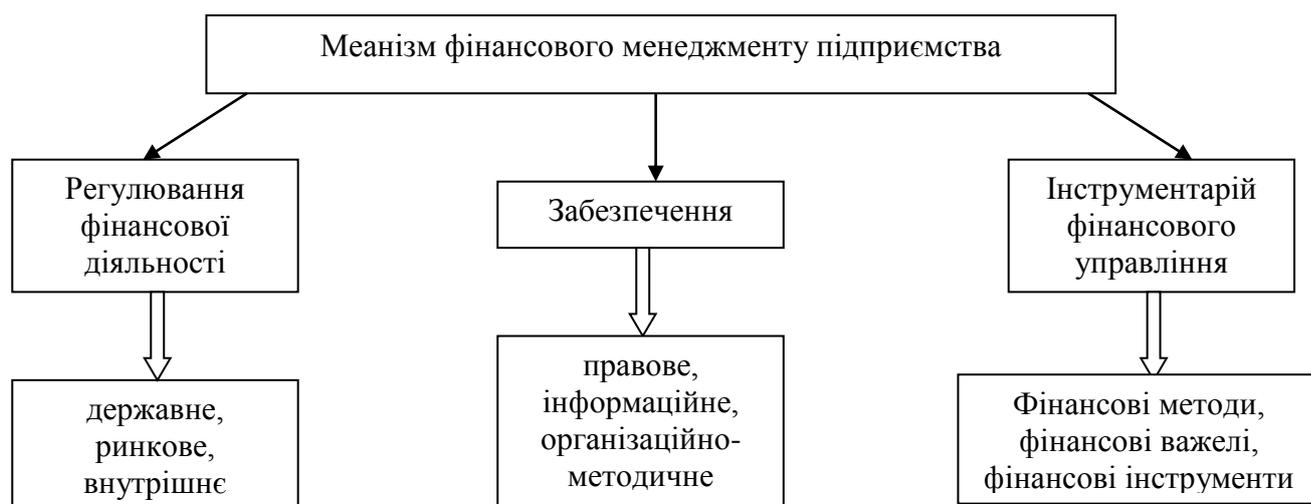


Рис. 4.5. Структура механізму фінансового менеджменту підприємства (за Л.О. Коваленко, Л.М. Ревньювою)

Перелік фінансових методів і важелів відповідає наведеному попередньому підході. Під фінансовими інструментами автори розуміють будь-яку договірну угоду, згідно з якою відбувається збільшення активів одного суб'єкта господарювання та фінансових зобов'язань іншого контрагента. До таких інструментів відносять грошові кошти, кредитні інструменти, способи участі у статутному капіталі тощо.

За іншим підходом, наведеним В.М. Шелудько в підручнику «Фінансовий менеджмент», зазначається, що механізм управління фінансами підприємства розробляється кваліфікованими фінансовими менеджерами і відображає сучасні погляди на управління корпоративними фінансами²⁸⁶. Він повинен використовувати результати фінансового аналізу, включати складання та реалізацію стратегічних і операційних планів, виступати передумовою ефективної фінансово-господарської діяльності й економічного зростання підприємства. Далі автор підкреслює, що механізм управління фінансами підприємства включає фінансовий

²⁸⁶ Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент. / В.М Шелудько– К. : Знання. – 2006. – 439 с.

аналіз його діяльності, формування поточних та довгострокових фінансових планів, їх реалізацію, координацію діяльності відповідних структурних підрозділів з фінансовою службою підприємства, а також контроль за виконанням планів і внесення в разі необхідності змін до них (рисунок 4.6).



Рис. 4.6. Механізм управління фінансами підприємства (за В. М. Шелудько)

Фінансовий аналіз за цим підходом є необхідною і базовою складовою механізму управління фінансами підприємств, оскільки фінансові рішення про залучення чи використання коштів приймаються лише на основі глибокого аналізу попередньої діяльності підприємства.

В. М. Шелудько також акцентує увагу на тому, що інформаційним забезпеченням фінансового аналізу, як і механізму управління фінансами підприємства в цілому, є законодавчі та нормативні акти, бухгалтерська звітність, статистичні дані фінансового характеру, інші дані, серед яких - інформація про стан біржового та позабіржового ринку цінних паперів, аналітичні довідки інформаційних, рейтингових агентств, фінансових аналітиків тощо²⁷⁸. Якість фінансового аналізу, як і якість прийнятих управлінських рішень, значною мірою залежить від якості та кількості вхідної фінансової інформації, а також від кваліфікації фінансових аналітиків і менеджерів, які займаються аналізом та плануванням

фінансово-господарської діяльності підприємства. Технічним забезпеченням механізму управління фінансами підприємства виступають сучасні комп'ютерні мережі, телекомунікаційні системи, а також відповідне програмне забезпечення, яке дає змогу значно полегшити процес прийняття управлінських рішень на всіх етапах - від проведення фінансового аналізу та розрахунку численних груп фінансових коефіцієнтів до складання різноманітних прогнозів та оцінки ефективності конкретних інвестиційних проектів. Правовим і нормативним забезпеченням механізму управління фінансами підприємства є законодавчі, нормативні акти, а також листи податкових адміністрацій та Національного банку, які пояснюють механізм застосування тих чи інших статей законів і положень нормативних актів.

Розглянувши існуючі підходи до побудови механізму управління фінансами підприємства, можна стверджувати, що їм притаманні й певні позитивні риси (наводиться перелік фінансових методів та інструментів, забезпечення) й недоліки (надто загальне й дещо обмежене уявлення про структуру механізму управління фінансами підприємств). Тому здійснимо спробу надати власне бачення механізму управління фінансами підприємства, який буде являти собою систематизований підхід (рисунком 4.7).

Відповідно, за авторським підходом, механізм управління фінансами підприємств – це складна система елементів, яка включає три головні підсистеми – базову (нормативно-правове, організаційно-методичне, ресурсне та інформаційно-технічне забезпечення), цільову (визначаються цілі та стратегія управління фінансами підприємства) і функціональну (містить три блоки: 1 - поточна робота фінансових служб, виконання фінансових планів, застосування фінансових методів та інструментів, складання фінансової і бухгалтерської звітності; 2 - комплексний аналіз фінансового стану підприємства, інтерпретація його результатів; 3 -

формування нової, скорегованої стратегії управління фінансами підприємства; фінансове планування і прогнозування) та призначена для управління фінансами підприємства з метою своєчасного корегування і покращення його фінансового стану, підвищення рівня прибутку та сприяння подальшому розвитку підприємства.



Рис. 4.7. Механізм управління фінансами підприємства (авторський підхід)

Сформулюємо систему цілей механізму управління фінансами підприємства, що різняться за ступенем формалізації і можливостями кількісної оцінки: 1) стійкі темпи зростання економічного потенціалу

підприємства; 2) максимізація прибутку; 3) максимізація ринкової вартості підприємства; 4) зростання обсягу виробництва і реалізації; 5) забезпечення рентабельної діяльності; 6) ідентифікація, оцінка та управління фінансовими ризиками; 7) орієнтація на економічний розвиток підприємства й розширення його діяльності.

Пріоритетність цих цілей по-різному пояснюється існуючими теоріями організації бізнесу. Найбільш відомою є теорія, згідно з якою підприємство повинно працювати таким чином, щоб забезпечити максимальний дохід його власникам (теорія максимізації прибутку). Інші дослідники обґрунтовують концепцію, згідно з якою в основі діяльності підприємства та його керівництва покладено прагнення до зростання обсягу виробництва та збуту²⁸⁷.

Будь-якому підприємству в тому чи іншому ступені властива розбіжність між функцією володіння й функцією контролю. Це призвело до виникнення ряду управлінських теорій. В основі таких теорій, наприклад, «теорії передачі повноважень» - лежить протиставлення інтересів власників підприємства і його управлінського персоналу.

Різновидом цієї теорії є «теорія зацікавлених осіб», за якою цілями функціонування підприємства є гармонізація конфліктних інтересів юридичних і фізичних осіб, які мають пряме або непряме відношення до підприємства – акціонерів, управлінського персоналу, контрагентів, державних органів. Підприємство також повинно не лише піклуватись про максимізацію прибутку, а й про соціальний стан своїх працівників.

Найбільше розповсюдження в останні роки отримала «теорія максимізації добробуту акціонерів». Розробляючи цю теорію, виходили з припущення, що жоден із існуючих критеріїв (наприклад, рентабельність, обсяг виробництва тощо) не повинен розглядатись в якості

²⁸⁷ Подольська В.О. Фінансовий аналіз. / В.О. Подольська, О.В. Яріш. – К. – 2007. – 487 с.

узагальнюючого критерію ефективності рішень фінансового характеру. Такий критерій повинен базуватись на прогнозуванні доходів власників підприємства та бути обґрунтованим, зрозумілим і точним. Вважається, що цим умовам найбільшою мірою відповідає критерій максимізації власного капіталу. Цей підхід базується на відповідній ідеї розвитку суспільства (досягнення розквіту суспільства через приватну власність).

На нашу думку, пріоритетними серед цілей механізму управління фінансами підприємства, повинні бути забезпечення стійких темпів зростання економічного потенціалу підприємства й максимізація прибутку. Досягнення цих цілей забезпечуватиметься, в тому числі, завдяки кваліфікованому виконанню своїх обов'язків фінансовими менеджерами.

В цілому, підсумовуючи вищезазначене, необхідно додати, що призначення механізму управління фінансами підприємств полягає в такій організації роботи фінансових служб, яка дасть змогу підтримувати стабільний фінансовий стан підприємства, залучати додаткові фінансові ресурси на найвигідніших умовах, інвестувати їх з найбільшим ефектом, здійснювати прибуткові операції на фінансовому ринку. Перспективним завданням управління фінансами підприємств є забезпечення раціонального розподілу виручки від реалізації продукції і, в першу чергу, для відновлення оборотних коштів та формування амортизаційного фонду.

В подальших дослідженнях доцільно, зважаючи на той факт, що за авторським підходом до побудови механізму управління фінансами підприємства ключовим елементом повинен виступати комплексний аналіз фінансового стану підприємства, глибше розглянути науковий інструментарій такого аналізу та можливості його адаптації для використання на вітчизняних підприємствах.

4.7. Прогнозування фінансово-економічних показників корпорацій на основі оптимального моделювання

Активізація відтворювальних процесів на сьогоднішній день є досить слабкою, тому при процесі прогнозування інвестиційної діяльності важливу роль повинні відігравати такі моменти: науково обґрунтоване визначення пріоритетних напрямів інвестування; узгодженість цих напрямів державним інтересам; подолання економічної нестабільності; досягнення стабілізації та зростання національного господарства, реальність та достатність прогнозних показників. Саме на пріоритетні напрями науково-технічного прогресу слід максимально спрямовувати інвестиційну діяльність корпорацій.

Однією з основних інвестиційних проблем є відсутність корпоративної культури, що значно знижує імідж корпорацій та їх інвестиційну привабливість. Корпоративне управління вимагає від компаній, що його використовують, характерних ознак – певної форми власності, наявності специфічних органів управління, особливих зв'язків компанії з середовищем. На більшості підприємств України акціонерна власність є такою тільки по зовнішніх ознаках. Принципи корпоративного управління не можуть бути здійсненими на об'єкті, чії характеристики не мають нічого спільного з корпоративною формою власності²⁸⁸.

Проблемам щодо перспектив розвитку державного інвестування корпоративного сектора економіки немало уваги приділено в працях вітчизняних учених і фахівців: С. Захаріна, М. Ментеля, А. Мешкова, А. Пересади, О. Тарабукіної.

О. Алимов, О. Амоша, Я. Берсуцький, І. Бондар, О. Рудченко, М. Чумаченко, З. Шершньов здійснили вагомий внесок у розробку теоретичних та прикладних засад розвитку корпорацій.

²⁸⁸ Соціально-економічний стан України: наслідки для народу та держави: національна доповідь / За заг.ред. В.М. Гейця – К. НВЦ НБУВ, 2009.

Незважаючи на велику кількість досліджень та публікацій, проблеми інвестування в корпоративний сектор економіки залишаються актуальними і потребують подальшої розробки.

На сьогоднішній день існує численна кількість факторів, які перешкоджають інвестиційному розвитку вітчизняних корпорацій. Однією з основних причин є недостатній рівень інвестиційної привабливості інвестиційних проєктів корпорацій. Інвестиційна привабливість реальних проєктів – це інтегральна їх характеристика з позицій ефективності реалізації цих проєктів для конкретного підприємства. Така привабливість є основою для складання прогнозу.

Прогнозування інвестиційної привабливості здійснюють за такими параметрами:

- рівнем перспективного розвитку середньогалузевої рентабельності діяльності підприємств і її зміною в динаміці;
- галузевими інвестиційними ризиками²⁸⁹.

Важливим моментом прогнозування динаміки та кон'юнктури інвестиційного ринку є моделювання відповідних кон'юнктурних коливань.

Під кон'юктурою інвестиційного ринку розуміють економічну ситуацію, що склалася на ринку на певний момент часу і характеризується співвідношенням попиту та пропозиції, рівнем цін і сукупністю факторів внутрішнього та зовнішнього середовища.

Для моделювання вихідними є дані динамічних рядів. Залежно від наявності інформації за встановлений період часу виокремлюють певні компоненти інвестиційних кон'юнктурних коливань.

Основними класичними етапами розробки прогнозу є:

- окреслення періоду (горизонту) прогнозу;

²⁸⁹ Програма розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки, затверджена постановою КМУ від 28.12.01 №1801 із змінами і доповненнями

- добір і аналіз факторів, які впливають на ринок інвестицій;
- кількісна оцінка ступеня впливу цих факторів;
- моделювання процесу розвитку ринку;
- прогнозування ринку.

Традиційно, світовою економічною практикою сформувалися такі методи прогнозування:

- метод експертних оцінок, заснований на досвіді вчених і спеціалістів-практиків, які розробляють альтернативні оцінки і гіпотези, ідеї та концепції з визначенням шляхів їх реалізації. Експертна оцінка є результатом проведення експертизи, обробки і використання цього результату при обґрунтуванні значення імовірності. Прийняття експертної оцінки – це комплекс логічних і математично-статистичних методів і процедур, пов'язаних з діяльністю експерта по переробці інформації, необхідної для аналізу і прийняття рішень. Індивідуальні інтуїтивні методи проводяться на основі збору інформації від окремих спеціалістів. Анкетний метод передбачає опитування експертів за допомогою спеціально складеного переліку питань щодо майбутнього розвитку об'єкта прогнозування (анкети). Аналітичний метод – здійснюється на основі логічного аналізу ситуації, що склалася, і передбачає підготовку аналітичних доповідних записок. Метод написання сценарію – базується на визначенні логіки розвитку процесу чи явища, виходячи із конкретної ситуації (побудова алгоритму вирішення проблеми);

- нормативний метод, що вказує на можливі шляхи та строки досягнення необхідного перспективного рівня показників ринку інвестицій відповідно до цільових нормативів. Сутністю нормативного методу складання кошторису є розрахунок обсягу затрат і потреби в ресурсах шляхом множення норми витрат ресурсів на запланований обсяг економічного показника (реалізація, випуск продукції);

- балансовий метод застосовується передусім при плануванні розподілу прибутку та інших фінансових ресурсів, плануванні потреби в надходженні коштів до фонду накопичення, фонду споживання тощо. Сутністю балансового методу є узгодження обсягу затрат і джерел розширення ресурсів (доходів);

- інформаційно-статистичні методи: екстраполяція на основі числових рядів, екстраполяція структур, економіко-математичне моделювання, метод оптимізаційного моделювання, розрахунково-аналітичний метод.

На думку автора, найефективнішим методом для прогнозування фінансових результатів корпорацій є метод оптимізаційного моделювання.

Сутністю цього методу при складанні прогнозу є багатоваріантність. З декількох варіантів обирається найкращий з точки зору мінімальних затрат чи максимального одержаного ефекту (результату).

Авторська концепція передбачає прогнозування основних фінансово-економічних показників корпорацій в розрізі двох варіантів на 10 років.

Схема методу оптимізації наведена на рис. 4.8.

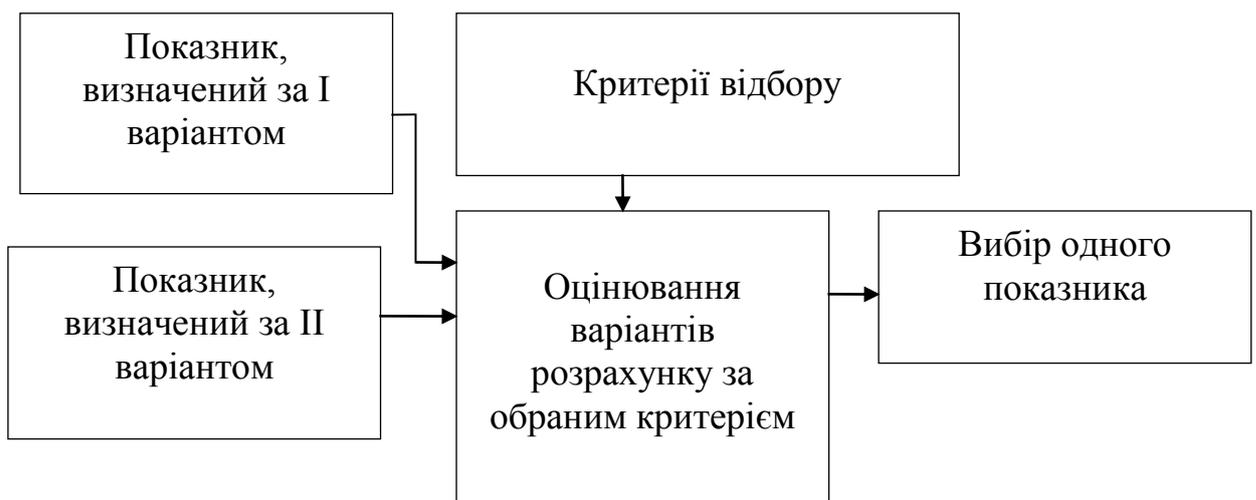


Рис. 4.8. Схема методу оптимізаційного моделювання

В розрахунках використовується критерій максимуму приведенного прибутку:

$$\text{ЧП} - E_n * \text{КВ} \rightarrow \max, \quad (4.1)$$

де: ЧП – чистий прибуток, млрд. грн;

КВ – капіталовкладення, млрд. грн;

E_n – нормативний коефіцієнт ефективності капіталовкладень ($E_n = 0,15$).

Чистий прибуток корпорацій є різницею між фінансовим результатом до оподаткування корпорацій (ФРО) та податком на прибуток (ПП).

Прогнозування показників здійснюється з урахуванням темпів зростання, причому задані темпи зростання фінансових результатів повинні бути вищими, ніж темпи зростання капітальних витрат з бюджету.

Результати розрахунків за допомогою методу оптимального моделювання представлені у таблицях 4.5– 4.7.

Таблиця 4.5

Прогнозування основних фінансово-економічних показників корпорацій за I варіантом на 2013-2022 рр.

Роки	КВ, млрд. грн.	ФРО, млрд. грн.	ПП, %	ПП, млрд. грн.	ЧП, млрд. грн.	Тз КВ, %	Тз ФРО, %	Тз ПП, %	Тз ЧП, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013	43,2	25,0	19	4,8	20,2	-	-	-	-
2014	48,4	60,0	17	10,2	49,8	112	240	213	247
2015	54,7	150,0	15	22,5	127,5	113	250	221	256
2016	62,3	390,0	13	50,7	339,3	114	260	225	266
2017	71,7	585,0	12	70,2	514,8	115	150	138	152
2018	83,1	907,0	11	99,8	807,2	116	155	142	157
2019	97,2	1451,0	10,5	152,4	1298,6	117	160	153	161
2020	114,8	2394,0	10	239,4	2154,6	118	165	157	166
2021	136,6	4069,0	9,5	386,6	3682,4	119	170	161	171
2022	163,9	7122,0	9	641,0	6481,0	120	175	166	176

Таблиця 4.6

Прогнозування основних фінансово-економічних показників корпорацій за
II варіантом на 2013-2022рр.

Роки	КВ, млрд. грн	ФРО, млрд. грн	ПП, %	ПП, млрд. грн	ЧП, млрд. грн	Тз КВ, %	Тз ФРО, %	Тз ПП, %	Тз ЧП, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013	51,4	26,0	19	4,9	21,1	-	-	-	-
2014	62,7	66,0	17	11,2	54,8	122,0	250	229	260
2015	77,1	172,0	15	25,8	146,2	123,0	260	230	276
2016	95,6	464,0	13	60,3	403,7	124,0	270	234	277
2017	119,5	742,0	12	89,0	653,0	125,0	160	148	162
2018	150,6	935,0	11	102,9	832,1	126,0	165	116	127
2019	191,2	1188,0	10,5	124,7	1063,3	127,0	170	121	128
2020	244,8	1636,0	10	163,6	1472,4	128,0	175	131	138
2021	315,7	2945,0	9,5	279,8	2665,2	129,0	180	171	181
2022	410,5	5448,0	9	490,3	4957,7	130,0	185	175	186

Таблиця 4.7

Визначення приведеного прибутку корпорацій, млрд. грн

Роки	Приведений прибуток за I варіантом	Приведений прибуток за II варіантом	Оптимальний варіант
2013	13,7	13,4	13,4
2014	42,5	45,4	45,4
2015	119,3	134,6	134,6
2016	330,0	389,4	389,4
2017	504,0	635,0	635,0
2018	794,7	809,5	809,5
2019	1284,0	1034,6	1284,0
2020	2137,4	1435,7	2137,4
2021	3661,9	2617,8	3661,9
2022	6456,4	4895,7	6456,4
Середнє значення	1534,4	1201,1	1534,4

На сьогоднішній день в Україні зафіксовано 457900 суб'єктів корпоративного сектору економіки України. В середньому темп зростання

суб'єктів корпоративного сектору економіки України становить 103%²⁹⁰.
Тому складемо відповідний прогноз на наступні 10 років у таблиці 4.8.

Таблиця 4.8

Прогноз основних фінансово-економічних показників на одного середньостатистичного суб'єкта корпоративного сектору економіки України на 2013-2022рр. у варіантному розрізі

Роки	Кількість суб'єктів корпоративного сектору економіки України, тис.од.	КВ _I за I варіантом, млн. грн	КВ _I за II варіантом, млн. грн	ЧП _I за I варіантом, млн. грн	ЧП _I за II варіантом, млн. грн	Оптимальний варіант	
						КВ _I , млн. грн	ЧП _I , млн. грн
1	2	3	4	5	6	7	8
2013	458	94,3	112,2	4,4	4,6	94,3	4,6
2014	472	102,5	132,8	10,5	11,6	102,5	11,6
2015	486	112,6	158,6	26,2	30,1	112,6	30,1
2016	500	124,6	191,2	67,9	80,7	124,6	80,7
2017	515	139,2	232,0	100	127,0	139,2	127,0
2018	531	156,5	283,6	152,0	156,7	156,5	156,7
2019	547	177,7	349,5	237,4	194,4	177,7	237,4
2020	563	203,9	434,8	382,7	261,5	203,9	382,7
2021	580	235,5	544,3	635,0	459,5	235,5	635,0
2022	597	274,5	687,6	1086,0	830,4	274,5	1086,0
Середнє значення	524931	162,1	312,7	270,2	215,7	162,1	270,2

Оптимальний варіант за середнім значенням капітальних видатків на одного середньостатистичного суб'єкта корпоративного сектору економіки України становить 162,1 млн.грн (I варіант прогнозування), за середнім значенням чистого прибутку на 1 – го середньостатистичного суб'єкта корпоративного сектору економіки України становить 270,2 млн.грн (I варіант прогнозування).

²⁹⁰ Наукова та інноваційна діяльність в Україні. – Статистичний збірник. – К., 2012.

Отримані результати можуть бути також використані потенційними інвесторами як додаткове джерело інформації при здійсненні вибору об'єкта інвестування.

На нашу думку, для визначення вигіднішого варіанту з боку держави потрібно додатково розрахувати коефіцієнт ефективності «податковіддачі». Він має розраховуватися як відношення прогнозного податку на прибуток до прогнозних капіталовкладень з бюджету (табл. 4.9).

Таблиця 4.9

Визначення коефіцієнту ефективності «податковіддачі» (КЕП)

Роки	КЕП за I варіантом	КЕП за II варіантом	Оптимальний варіант
2013	0,11	0,095	0,11
2014	0,21	0,18	0,21
2015	0,41	0,33	0,41
2016	0,81	0,63	0,81
2017	0,98	0,74	0,98
2018	1,20	0,68	1,20
2019	1,57	0,65	1,57
2020	2,09	0,67	2,09
2021	2,83	0,89	2,83
2022	3,91	1,19	3,91

Таким чином перший варіант вкладення капітальних інвестицій з боку держави є більш прибутковим, оскільки відповідні коефіцієнти є вищими в кожному році за аналогічні по другому варіанту.

Для корпорацій перший варіант є оптимальним, оскільки середнє значення приведенного прибутку, розраховане по цьому варіанту, є більшим на 27% від аналогічного показника за II варіантом.

Таким чином, прогнозування основних фінансово-економічних показників корпорацій на основі оптимального моделювання дозволило:

- визначити оптимальний варіант прогнозу за середнім значенням капітальних видатків на одного середньостатистичного суб'єкта корпоративного сектору економіки України, а також за середнім

значенням чистого прибутку на 1 – го середньостатистичного суб'єкта корпоративного сектору економіки України;

- використати отримані результати прогнозування як додаткове джерело інформації потенційним інвесторами при здійсненні вибору об'єкта інвестування;

- одержати оптимальний варіант прогнозу для корпорацій за середнім значення приведенного прибутку, розраховане по кожному з запропонованих варіантів;

- додатково розрахувати коефіцієнт ефективності «податковіддачі» (відношення прогнозного податку на прибуток до прогнозних капіталовкладень) для вибору оптимального варіанту.

ПІСЛЯМОВА

На шляху створення сучасного фінансового ринку Україна має пройти низку проміжних етапів. Послідовність і швидкість досягнення цілей, тобто створення окремих секторів єдиного фінансового ринку, залежатимуть від світових економічних коливань і темпів розвитку капіталонагромадження.

Важливим для економіки будь якої країни, й України в тому числі, є забезпечення ефективного функціонування фінансового ринку, котрий не може формуватися без створення й розвитку якісних фінансових посередників, оскільки наявність ефективних фінансових посередників – банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, кредитних спілок та інших фінансових установ сприяє стабільному та прогнозованому розвитку всіх економічних процесів у суспільстві.

У цьому контексті авторський колектив відзначає необхідність посилення уваги до проблем фінансового ринку України та наукових підходів при формуванні державних стратегічних напрямів розвитку ринків фінансових послуг, підтримує зусилля щодо законодавчого врегулювання актуальних питань розвитку фінансового ринку як життєво важливої системи національної економіки з огляду на основну мету – забезпечення конкурентоздатності національної економіки та сприяння прискоренню інтеграції України у Європейське співтовариство, та пропонує такі шляхи й механізми розв'язання проблемних питань функціонування та розвитку фінансового ринку:

1. Щодо державної політики у сфері регулювання фінансового ринку

Державне регулювання фінансового ринку є однією з основних складових забезпечення подальшого ефективного розвитку економіки України й має значний вплив на розвиток інфраструктури фінансового

ринку за чіткого визначення механізмів дії цього регулювання на учасників ринку та його інститути. Для ефективного функціонування фінансового ринку за сучасних умов доцільно:

- Створити систему захисту інвесторів від втрат, які пов'язані з банкрутством інвестиційних інститутів;
- Запровадити довгострокову політику заходів щодо поліпшення структури ринку;
- Активізувати заходи щодо перешкоджання зловживанням і злочинам на фінансовому ринку;
- Визначити ступінь втручання держави (надмірне втручання обмежує свободу підприємництва, а надмірне невтручання створює середовище для зловживань);
- Створити об'єднану загальнодоступну міжбіржову інформаційну мережу, яка б в оперативному режимі відображала всі угоди, укладені як на організованому, так і на неорганізованому ринках;
- Посилити вплив НКЦПФР на професійних учасників фондового ринку шляхом практичної реалізації пруденційного нагляду за КУА та торговцями цінними паперами;
- Розробити підзаконні акти й інструктивні матеріали для поліпшення переходу корпоративного сектора економіки на нову депозитарну систему.

2. Щодо перспектив розвитку ринку фінансових послуг на засадах стабільності та відповідності світовим стандартам

Провідну роль у забезпеченні економічного зростання держави відіграє розвиток ринків фінансових послуг, виступаючи механізмом акумуляції та перерозподілу вільних фінансових ресурсів. Вітчизняний ринок фінансових послуг ще не став ефективним механізмом залучення капіталу в розвиток економіки країни, що зумовлює пошук науково

обґрунтованих шляхів розв'язання проблем і визначення перспектив розвитку цього ринку шляхом:

- проведення ефективної політики у сфері пенсійного забезпечення, що має базуватися на створенні пенсійної системи, яка б стимулювала здійснення пенсійних заощаджень, забезпечила істотне підвищення рівня доходів пенсіонерів, максимальну залежність пенсійних виплат від персоналізованих внесків застрахованих осіб, мотивацію до праці та легалізації заробітної плати;

- активізації діяльності системи недержавних пенсійних фондів, посилення державного нагляду та формування привабливого мотиваційного механізму для роботодавців і працівників;

- запровадження на ринку недержавних пенсійних послуг заходів загальнонаціонального характеру щодо: відновлення внутрішнього виробництва, що супроводжуватиметься створенням нових робочих місць; недопущення знецінення пенсійних заощаджень унаслідок інфляції; збільшення частки заробітної плати у структурі ВВП; підвищення продуктивності праці; зниження частки тіньової зайнятості; зменшення неформального сектора в економіці; легалізація заробітних плат, що сприятиме ефективному функціонуванню системи соціального захисту населення, гарантуванню соціальної безпеки;

- розроблення та запровадження системи організаційно-економічних заходів щодо стимулювання та державної підтримки розвитку лізингу в Україні, а також продовження роботи щодо вдосконалення законодавчо-нормативної бази лізингу;

- збільшення обсягів житлового будівництва за рахунок різних джерел фінансування, що передбачає надання послуг фінансовими установами із залучення коштів фізичних і юридичних осіб в управління через ФФБ та ФОН, використання якого зменшує ризики інвестора й сприяє прозорості процесу інвестування.

3. Щодо підвищення ефективності та активності функціонування грошово-кредитного ринку пропонується:

– вжити системних заходів щодо запровадження державної просвітницької програми, спрямованої на підвищення рівня фінансової обізнаності населення;

– посилити процентні важелі впливу, які в перспективі мають набути статусу проміжних орієнтирів та головного інструменту грошово-кредитної політики;

– удосконалити механізм виведення неплатоспроможних банків з ринку;

– активніше надавати імпульси процесам кредитування реального сектору економіки шляхом застосування монетарних механізмів та інструментів;

– збільшити обсяги формування ресурсів для інвестування проектів економічного розвитку завдяки розширенню діяльності банків на фондовому ринку;

– розширити інструментарій внутрішніх державних запозичень шляхом отримання доступу учасників ринку до сучасних технологій, які базуються на нетингових розрахунках за операціями купівлі-продажу цінних паперів.

4. Щодо розвитку фондового ринку і забезпечення його прозорості

Реалізація ефективних реформ в економіці України вимагає здійснення заходів, спрямованих на розвиток вітчизняного ринку капіталів як найбільш ефективного механізму перерозподілу фінансових ресурсів на користь реального сектора. Розв'язання цього завдання значною мірою залежить від розбудови інфраструктури ринку капіталів, елементом якої є фондовий ринок. Зміни, які віддзеркалюють процес трансформації

фондового ринку в Україні на принципово новий рівень розвитку, повинні враховувати такі пріоритетні напрями:

- розроблення й запровадження комплексних механізмів регулювання корпоративних відносин;

- розроблення та відпрацювання прозорого й однозначного організаційно-економічного механізму фінансування будівництва шляхом емісії безпроцентних цільових облігацій, здатного захистити права інвесторів, запобігти дефолтам та активізувати розвиток ринку житлового будівництва;

- удосконалення регуляторної політики щодо подальшого розвитку підприємницьких структур і фондового ринку;

- забезпечення узгодженості дій державних інститутів, які регулюють діяльність нефінансових і фінансових корпорацій на фондовому ринку;

- розроблення НКЦПФР відповідного нормативного інструментарію як мотиваційного, так і примусового щодо проходження процедури укладання договорів про обслуговування рахунка в цінних паперах між депонентом (власником цінних паперів) та депозитарною установою, як передбачено Законом України «Про систему депозитарного обліку цінних паперів».

5. Щодо підвищення рівня управління фінансами суб'єктів підприємництва на інноваційних засадах

Розв'язання на належному рівні вказаного питання можливе шляхом підвищення професійного та кваліфікаційного рівня менеджменту. Для цього необхідно:

- розробити фінансову стратегію сталого розвитку суб'єктів господарювання, здатну реалізувати комплексний підхід до теоретичної інтерпретації та практичного запровадження її механізму;

– вживати заходів щодо популяризації серед топ-менеджменту дієвого інструментарію управління фінансами підприємства, здатного створити умови для передбачення (прогнозування) з високим ступенем імовірності та реального оцінювання наявності, доступності фінансових ресурсів, їх ступеню ризику та оптимальної потреби для здійснення ефективної, стабільної та конкурентоспроможної господарської діяльності.

Як найбільш ефективні інструменти управління фінансами суб'єктів господарювання в сучасних умовах рекомендується використовувати систему вартісно-орієнтованого управління, бюджетування та фінансову архітектуру компаній.

б. Щодо розвитку ринку страхових послуг

З метою забезпечення прийняттого рівня ризику на ринку фінансових послуг, соціального й фінансового захисту громадян від негативних коливань у національній економіці необхідно:

- стимулювати розвиток медичного страхування в Україні та створити підґрунтя до виконання страховою галуззю важливої ролі андеррайтера медичних ризиків у рамках системи обов'язкового медичного страхування, забезпечити запровадження податкових пільг, а саме: віднесення страхових платежів з медичного страхування на валові витрати роботодавців, а також надання податкового кредиту для фізичних осіб. Також доцільно вдосконалити чинне законодавство в частині впровадження обов'язкового соціального медичного страхування, яке має здійснюватися за участю страхових організацій, базуватися на конкурентних засадах та праві вибору громадянином сімейного лікаря (лікаря загальної практики), закладу охорони здоров'я і страховика;

- удосконалити оподаткування учасників страхового ринку, а саме: запровадити на законодавчому рівні стимулюючої податкової політики щодо розвитку особистого страхування, довгострокового страхування життя, участі страховиків у системі недержавного пенсійного

забезпечення, обов'язкового медичного страхування шляхом віднесення частки внесків з цих видів страхування на валові витрати юридичних осіб і вдосконалення оподаткування доходів фізичних осіб;

- підвищити контроль за якістю надання фінансових послуг фізичним і юридичним особам через банкострахування, що можливо реалізувати шляхом: внесення змін до діючого законодавства, створення єдиної саморегулюючої організації, у компетенцію якої входить регулювання і контроль за процесом інтеграції страхового й банківського секторів, проведення акредитації страхових компаній, надання комплексних банкострахових послуг.

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

**РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ:
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

КОЛЕКТИВНА МОНОГРАФІЯ

Комп'ютерна верстка і редагування Л.О. Птащенко

—
Друк RISO

Ум. друк. арк. 21,7

—
Тираж 300 прим. Зам. №321 від 04.07.2013 року

Поліграфічний центр
Полтавського національного технічного університету імені Юрія
Кондратюка
36011, м. Полтава, Першотравневий проспект, 24

—
Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного
реєстру видавців, виготовників і розповсюджувачів видавничої літератури
Серія ДК № 3130 від 06.03.2008 року

—
Віддруковано з оригінал-макета ПЦ ПолтНТУ