



ISSN 0131-775X

Економіка України

науковий журнал

2/2016

П Е Р Е Д П Л А Т А – 2 0 1 6

Д О У В А Г И

П Е Р Е Д П Л А Т Н И К І В І Ч И Т А Ч І В

У М О В И П Е Р Е Д П Л А Т И Н А Ж У Р Н А Л

«ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ»

Вартість поточної передплати на 2016 р. становить:

на 1 місяць — 43 грн. 46 коп.

на 3 місяці — 130 грн. 38 коп.

на 6 місяців — 260 грн. 76 коп.

**У «Каталозі видань України» (стор. 111)
індекс українського видання — 74158
індекс російського видання — 74159**

**Оформити передплату на журнал
«Економіка України»**

**Ви можете у будь-якому відділенні
«Укрпошти»**

НАУКОВИЙ ЖУРНАЛ
МІНІСТЕРСТВА ЕКОНОМІЧНОГО
РОЗВИТКУ І ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ,
МІНІСТЕРСТВА ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ТА НАЦІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ НАУК УКРАЇНИ

Економіка України

2 (651)

ЛЮТИЙ

2016

**Видається
з вересня
1958 р.**

Виходить щомісяця

З М І С Т

Стор.

ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ТЕОРІЇ

- КРЕДІСОВ А. І., БІЛОУС А. О. — Державно-приватне партнерство: світовий досвід та його використання в Україні 4

УПРАВЛІННЯ ЕКОНОМІКОЮ: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА

- РАДІОНОВ Ю. Д. — Використання бюджетних коштів в Україні: тенденції, проблеми і шляхи їх вирішення 16

ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. КРЕДИТ

- ШКЛЯР А. І. — Функціональні проблеми системи гарантування вкладів в Україні та шляхи їх вирішення 28
- ОРЛОВА В. К., КАФКА С. М. — Облік і оподаткування доданої вартості 44

ПИТАННЯ РОЗВИТКУ АПК

- ПАСХАВЕР Б. Й. — Агропродовольчий комплекс в умовах інфляції 52

СВІТОГОСПОДАРСЬКІ ЗВ'ЯЗКИ: ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

- МЕЛЬНИК Т. М., ДУМІКЯН М. М. — Процеси транснаціоналізації на світовому ринку телекомунікаційних послуг 67

ЕКОНОМІКА ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН

- БРУС С. І., БУБЛИК Є. О. — Політика кількісного пом'якшення у США та ЄС: особливості, ризики, перспективи 76

- Пам'яті К. С. Кулешиної 96

Засновники: Міністерство економічного розвитку і торгівлі України,
Міністерство фінансів України,
Національна академія наук України

Головний редактор: ГЕСЦЬ В.М.

Заступник головного редактора: КОРНІЄНКО І.В.

Редакційна колегія: БИСТРЯКОВ І.К., БОРОДІНА О.М., БУДКІН В.С., ГНИБІДЕНКО І.Ф.,
ГРІНБЕРГ Р.С., ГРИЦЕНКО А.А., ДАНИЛЕНКО А.І., ЕРВЕ Ж.-Ж., ЄФИМЕНКО Т.І.,
ЗВЕРЯКОВ М.І., ЗИМОВЕЦЬ В.В., КОЛОДКО Г.В., КРЕДИСОВ А.І., КУДРЯШОВ В.П.,
ЛІБАНОВА Е.М., МАЗАРАКІ А.А., МАКСЮТА А.А., МАНЦУРОВ І.Г., МОЛДАВАН Л.В.,
МЯРКОВСЬКИЙ А.І., НІКІТЕНКО П.Г., НИЖНИК О.М., ОСАУЛЕНКО О.Г., ПАВЛЕНКО А.Ф.,
ПАНЧЕНКО Є.Г., ПАПАВА В.Г., ПАРНЮК В.О., РИБАК С.О., СІДЕНКО В.Р., СТАТТЄВ С.,
ТАРАСЕВИЧ В.М., ЧЕРНЯК О.І., ШРЕТТЛЬ В., ЯКУБОВСЬКИЙ М.М.

Коректор *Г.І. Пасєка*

Комп'ютерна верстка *В.І. Загорний*

Адреса редакції: 01015, Київ-15, вул. Московська, 37/2.

Реєстраційне свідоцтво КВ № 1027 від 26 жовтня 1994 р.

Телефони: заст. головного редактора 280-52-75,
директора 280-32-71,

завідуючого редакцією 280-31-10 (тел./факс),

<http://www.economukraine.com.ua>

e-mail: ecoua@mail.ru

Рекомендовано до друку редакційною колегією журналу

(протокол № 3 від 02 лютого 2016 р.)

Підписано до друку 05.02.16. Формат 70х108¹/16. Папір офсетний. Офсетний друк. Ум. друк. арк. 8,4.

Ум. фарб. відб. 8,8. Облік. вид. арк. 11. Загальний тираж 526.

Віддруковано у ТОВ “Наш формат”

02105, Київ, пр. Миру, 7, к. 45.

Реєстраційне свідоцтво ДК № 4540 від 7 травня 2013 р.

При передруку посилання на журнал “Економіка України” обов’язкове.

CONTENTS

Pages

PROBLEMS OF ECONOMIC THEORY

- KREDISOV A. I., BILOUS A. O.** – State-private partnership: the world experience and its use in Ukraine 4

GOVERNING THE ECONOMY: THEORY AND PRACTICE

- RADIONOV Yu. D.** – Use of the budgetary assets in Ukraine: tendencies, problems, and ways to their solution 16

FINANCES. TAXES. CREDIT

- SHKLIAR A. I.** – Functional problems of the system of guarantee of deposits in Ukraine and ways to their solution 28
- ORLOVA V. K., KAFKA S. M.** – Account for and taxation of added value 44

QUESTIONS OF THE DEVELOPMENT OF AIC

- PASKHAVER B. I.** – Agrifood complex under inflation 52

WORLD ECONOMIC TIES: TRENDS OF THEIR DEVELOPMENT

- MEL'NYK T. M., DUMIKYAN M. M.** – Processes of transnationalization on the world market of telecommunication services 67

ECONOMY OF FOREIGN COUNTRIES

- BRUS S. I., BUBLYK Ie. O.** – The quantitative easing policy in the USA and EU: specific features, risks, and prospects 79

-
- To the memory of K. S. Kuleshyna 96

“ECONOMY OF UKRAINE”, the scientific journal
of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine,
Ministry of Finances of Ukraine,
and National Academy of Sciences of Ukraine.

The journal is monthly published since September 1958.

Phones: (044) 280-52-75, (044) 280-32-71, Fax: (044) 280-31-10,

<http://www.economukraine.com.ua>

e-mail: ecoua@mail.ru

Address of the Editorial Board: 37/2, Moskovs'ka Str., Kyiv-15, Ukraine.

ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ТЕОРІЇ

УДК 330.332.3 + 334.7

А. І. КРЕДІСОВ,
доктор економічних наук,
професор кафедри міжнародного бізнесу,
А. О. БІЛОУС,
магістр міжнародного бізнесу,
здобувач кафедри міжнародного бізнесу

*Інститут міжнародних відносин
Київського національного університету імені Тараса Шевченка*

ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНЕ ПАРТНЕРСТВО: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ЙОГО ВИКОРИСТАННЯ В УКРАЇНІ

Досліджено державно-приватне партнерство (ДПП) як складову економічного інституту сучасного суспільного розвитку. З'ясовано історико-теоретичні засади аналізу ДПП, проаналізовано світову практику його реалізації. Визначено особливості та проблеми застосування ДПП в Україні.

Ключові слова: ринкова економіка, прибутковість, державно-приватне партнерство, концесії, проекти, фонди, соціалізація.

A. I. KREDISOV,
Doctor of Econ. Sci.,
Professor of the Chair of International Business,
A. O. BILOUS,
Master of International Business,
Applicant of the Chair of International Business

*Institute of International Relations,
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

STATE-PRIVATE PARTNERSHIP: THE WORLD EXPERIENCE AND ITS USE IN UKRAINE

The state-private partnership (SPP) is studied as a component of the economic institution of modern social development. The historical-theoretic principles of the analysis of SPP are clarified, and the world practice of its realization is analyzed. The specific features and problems of the application of SPP in Ukraine are determined.

Keywords: market economy, profitability, state-private partnership, concessions, projects, funds, socialization.

Початок ХХІ ст. в Україні показав, що державна інфраструктура значно відстає не тільки від загальноєвропейських стандартів, але й від внутрішніх по-

Кредісов Анатолій Іванович (Kredisov Anatolii Ivanovych) — e-mail: kredisov_ai@ukr.net;
Білоус Артем Олексійович (Bilous Artem Oleksiiovych) — e-mail: bilousartem@ukr.net.

треб самої держави та її громадян. Йдеться про створення, утримання і розвиток об'єктів загальнодержавного та регіонального значення (таких, як енергетика, розробка і видобування корисних копалин, будівництво транспортної інфраструктури, впровадження системи сімейної медицини, різноманітні соціально-культурні проекти). Майже всі ці об'єкти за своїми стандартами відстають від світових. Як наслідок, Україна істотно втрачає від їх діяльності та стримує власний економічний розвиток.

Найважливішим ресурсом, якого бракує для вирішення окресленої проблеми, є кошти. Державне фінансування лише частково покриває потребу в них. Один з варіантів вирішення цього питання — реалізація ДПП, яке вже стало звичним у Західній Європі та набуває дедалі більшого поширення у країнах колишньої соціалістичної системи, і в тому числі в Україні. Правда, в нашій державі реалізація такого партнерства має свої особливості та й поки що не набрала потрібного масштабу.

Історико-теоретичні засади аналізу ДПП

Як сучасний економічний інститут ДПП дістало свою назву наприкінці минулого століття. З тих пір термін “ДПП” залишається незмінним, чого не можна сказати про теоретико-методологічне з'ясування сутності цього суспільного інституту. Воно постійно змінюється, вдосконалюється, що пов'язано з глибиною сутністю ДПП як практики взаємодії держави й бізнесу для досягнення загальних цілей соціально-економічного розвитку країн.

Найважливішою з таких цілей в умовах ринкової економіки було й залишається усунення суперечності між інтересами приватних власників (бізнесменів) та інших членів суспільства. Її усунення економісти ще з часів Ф. Кене, К. Маркса, П.Ж. Прудона вбачали у контролі колективних дій над діями індивідуальними.

Україн радикальною формою усунення цієї суперечності стало Марксове вчення про революційну зміну суспільно-економічних формацій, і зокрема — про ліквідацію взагалі приватної власності на засоби виробництва, а разом з нею і товарного виробництва в майбутньому посткапіталістичному суспільстві.

Невдалою спробою реалізації цього вчення стала практика побудови такого суспільства в колишньому СРСР і у країнах соціалістичної співдружності.

Іншим концептуальним напрямом економічної науки щодо усунення суперечності між прибутковими інтересами бізнесу та інтересами виробництва (а по суті — суспільства, громад) стала теорія інституціоналізму. Ідеї її засновника американського економіста Т. Веблена та особливо його послідовника Дж. Коммонса можна вважати тим історичним корінням, яке багато в чому теоретично пояснює причини виникнення і сутність більшості сучасних колективних економічних інститутів. Остання праця Дж. Коммонса “Економіка колективних дій” (видана посмертно у 1950 р.) чітко описала роль трьох головних суспільних інститутів — корпорацій, профспілок (громадських організацій) і політичних партій. Саме ці інститути мали врівноважувати суперечливі інтереси між діючими виробничими підприємствами і діючими фірмами, під якими Дж. Коммонс розумів різні комерційні банки та інші фінансові установи. “Найкраще виробниче підприємство, — писав він, — це таке, де технічні фактори використовуються найбільш пропорційно завдяки зусиллям менеджерів. Найкраща фірма — та, де

правильно порівнюються купівлі та продажі шляхом ринкових угод. Найкращий діючий колективний інститут — той, де у правильному співвідношенні перебувають техніка і бізнес" [1].

Отже, легко дійти висновку, що, на погляд Дж. Коммонса, в суспільстві, де всі інститути діють правильно, панувати один лише бізнес не може. У такому суспільстві встановлюється співробітництво всіх його членів і соціальних груп, інтереси яких позбавляються суперечностей. Механізмом встановлення такої рівноваги Дж. Коммонс вважав укладання колективних договорів [2].

На той час думки вченого були ні чим іншим, як теоретичним уявленням бажаного. Для їх реалізації потрібно було досягти відповідних рівнів державно-правового та економічного устрою, громадсько-політичної та культурно-психологічної свідомості. Такого рівня економічно розвинуті країни досягли лише наприкінці ХХ — на початку ХХІ ст. Водночас з'явилася практична можливість реалізувати теоретичні передбачення щодо багатьох колективних інститутів, у тому числі й того, який дістав сьогодні назву "ДПП".

На наш погляд, безпосереднім приводом для появи ДПП стала потреба у практичному втіленні в господарське життя ринкових економік концепції стратегічного менеджменту, зокрема, стратегії сталого довгострокового розвитку. Свідченням тому є саме такий часовий аспект, який присутній у теоретичних визначеннях усіх існуючих на сьогодні підходів до розуміння сутності ДПП: організаційного, фінансового та нормативно-політичного [3; 4; 5]. Проте часовий аспект ДПП є хоч і обов'язковою, але недостатньою ознакою його сутності. Різною мірою причетними до таких ознак слід вважати: 1) співробітництво підприємств і організацій різних секторів економіки; 2) участь у ньому організацій державного і приватного секторів; 3) товари й послуги суспільного характеру як результат діяльності ДПП; 4) обов'язкову присутність у ньому фінансових відносин; 5) розподіл ризиків (результатів), який присутній у кожному проекті ДПП; 6) наявність конкретних суб'єктів (учасників) двосторонніх відносин ("держава — бізнес") — таких, як комерційні та некомерційні організації, науково-дослідні установи та освітні заклади, міжнародні організації, фінансові донори та інші економічні агенти; 7) наявність міжсекторальних організаційних мереж, створених партнерами та учасниками ДПП, — консорціумів, асоціацій, організаційно інтегрованих формувань тощо.

Розумінню сутності ДПП (зокрема, визначенню його конкретних видів, форм і моделей, без чого неможливо регулювати існуючі в ньому відносини) сприятиме також класифікація ДПП. Здійснити цю класифікацію можна за різними критеріями:

1) залежно від сфери суспільної діяльності, в якій започатковується ДПП (транспорт; житлово-комунальне господарство; охорона здоров'я; розвідка родовищ корисних копалин та їх видобування; туризм та ін.);

2) за спрямуванням проектів ДПП і, відповідно, обов'язками приватного партнера, а також його правами щодо об'єкта ДПП (для прикладу:

— експлуатація та технічне обслуговування об'єкта партнерства; експлуатація, технічне обслуговування об'єкта партнерства і управління ним;

— проектування — будівництво об'єкта ДПП; проектування — будівництво — експлуатація збудованого об'єкта ДПП; будівництво — експлуатація — передавання збудованого об'єкта після завершення проекту державному партнерові;

– будівництво – володіння – експлуатація за певним призначенням об’єкта ДПП приватним партнером без передання його у власність державному партнерові;

– купівля приватним партнером активів будівництва та експлуатація об’єкта ДПП за встановленим державним партнером призначенням тощо *);

3) за складом учасників ДПП: двостороннє ДПП (один державний та один приватний партнер); багатостороннє ДПП (на боці державного партнера – два і більше носіїв публічних інтересів: держава, орган/органи місцевого самоврядування; на боці приватного партнера – один або декілька суб’єктів підприємництва); ДПП у наданні соціальних послуг за участі державного і приватного партнерів, а також учасників соціального діалогу;

4) за рівнем ДПП: загальнодержавний (за участі держави); локальний (за участі органу місцевого самоврядування); змішаний, або державно-локальний (на боці державного партнера – держава та орган місцевого самоврядування); міжнародний (за участі з боку партнерів вітчизняних та іноземних учасників).

Сукупність названих ознак і класифікаційних критеріїв ДПП дає більш-менш цілісне уявлення про цей колективний економічний інститут. Проте різноманітність політичних і громадських інститутів країн з ринковою економікою, їх незмінний рух у напрямі вдосконалення взаємовідносин цих інститутів постійно породжують нові трактування та аналітичні уявлення про суть і про визначення ДПП **. Тим часом має місце зміна механізму практичної діяльності ДПП, аналіз якої потрібен не тільки для подальшого поглиблення його теоретичного розуміння, але й для поширення та втілення ДПП у господарську практику різних країн з урахуванням особливостей кожної з них.

Аналіз світової практики реалізації ДПП

Співпраця держави й бізнесу зумовлюється рядом обставин. Головними з них є недостатній обсяг державних ресурсів для модернізації, реконструкції та розвитку виробничої та соціальної інфраструктур, що перебувають у власності державного сектору, а також відсутність у держави чиновників з належним досвідом управління та відповідних йому механізмів у різних сферах господарювання. Історія свідчить, що, як правило, такі обставини виникають під час негараздів і кризових періодів у розвитку економіки.

Уперше ДПП як механізм залучення коштів приватних інвесторів у галузі економіки, яку держава просто була не спроможна самотужки вивести з кризи, відбулось у Великобританії. У середині 80-х років минулого століття це зробив уряд країни на чолі з Маргарет Тетчер. Спочатку цей механізм базувався на концесійних договорах, згідно з якими користувач був покупцем послуг, а приватний сектор – їх постачальником. Застосування ДПП дедалі більше зосереджува-

* Детальніше див.: Types of Public-Private Partnerships [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ncppp.org/howpart/ppptypes.shtml>.

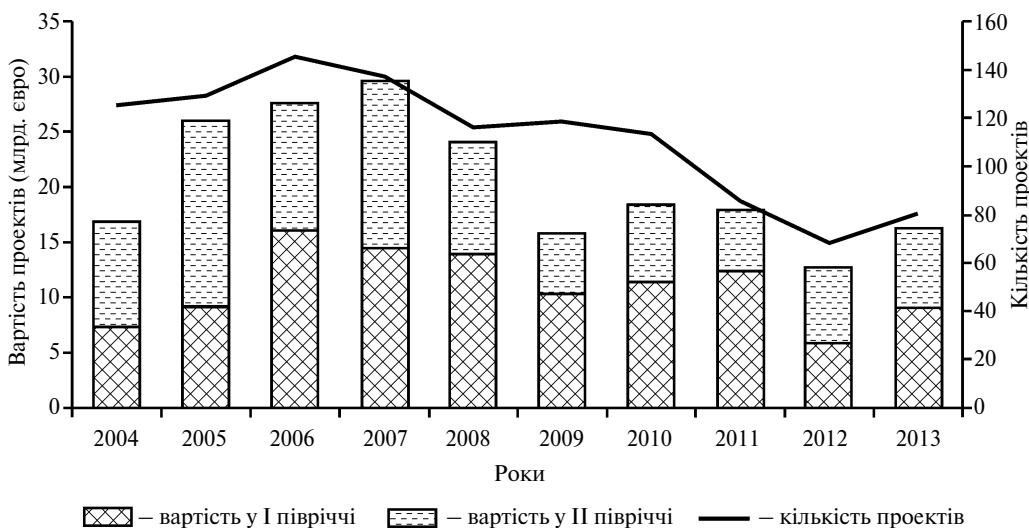
** Розширення партнерства за рахунок його зближення із задоволенням потреб громад і взагалі публічних інститутів з часом повинне спричинити зміну назви самого терміна “ДПП”, який утвердився в українському науковому та політико-правовому середовищі. Цьому, на наш погляд, сприятимуть структурна трансформація державно-адміністративного устрою країни, децентралізація управління та надання ширших публічних прав місцевим громадам. У такий спосіб ми поступово відійдемо від розуміння держави в терміні “ДПП” лише як економічного суб’єкта (переважно власника засобів виробництва) і наблизимося до більш правильного його розуміння, яке закладено в терміні “публічно-приватне партнерство” (ППП), прийнятому на Заході.

лося на наданні послуг для соціальної інфраструктури (такої, як підприємства з водо- і теплопостачання, школи, лікарні, в'язниці). Отже, уряд і державний сектор виступали по суті покупцями послуг.

Подальший розвиток ДПП був пов'язаний з урядом Д. Мейджора, який у 1992 р. оголосив про створення "Ініціатив приватного фінансування" (Private Finance Initiative – PFI). Згідно з цими ініціативами, у рамках договорів та угод про ДПП передбачалося передання приватному сектору функції фінансування будівництва, реконструкції, експлуатації, управління тощо об'єктів виробничої та соціально-культурної інфраструктур, які перебували у державній власності. Реалізації цих ініціатив сприяв і прийнятий у той період відповідний закон "Про ініціативу приватного фінансування" [6, р. 199], який значно полегшив приватним структурам "вхід" до сектору публічних послуг за допомогою чітко визначених умов.

Як результат, сьогодні програму розвитку ДПП у Великобританії можна вважати зрілою: щороку підписується понад 80 нових угод ДПП, більшість з яких реалізується у сфері соціальної інфраструктури. Значна кількість цих проектів здійснюється органами місцевої влади. За даними британського уряду, такі проекти забезпечують для бюджету країни 17% економії.

Успіх Великобританії сприяв запровадженню й розвитку ДПП у багатьох країнах з ринковою економікою, і особливо у таких, як Франція, США, Німеччина, Іспанія, Ірландія, Португалія, Нідерланди, та інших високорозвинутих країнах. Свідченням тому є розвиток ДПП у країнах ЄС, який відстежується спеціально створеним у 2008 р. Європейським центром з дослідження публічно-приватного партнерства – ЕРЕС (рис.).



Динаміка розвитку проектів ДПП у країнах ЄС

Market Update. Review of the European PPP Market in 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.eib.org/epcc/resources/publications/epcc_market_update_2013_en.pdf.

Як бачимо, незважаючи на коливання кількості проектів по роках, у цілому за період з 2004 р. цей показник залишається стабільно високим.

Слід також звернути увагу на те, що у високорозвинутих країнах ДПП не тільки перебуває на різних рівнях розвитку (скажімо, в Австрії, Бельгії, Швеції

більшість проектів усе ще залишаються на етапі переговорів), але й має свої особливості (табл.).

**Особливості здійснення ДПП
у деяких економічно розвинутих країнах ***

Країни	Особливості ДПП	Сфери застосування та об'єкти ДПП
Велико-британія	Реалізація проектів у сфері соціальної інфраструктури. Більшість проектів здійснюється органами місцевої влади. ДПП має велике значення для підвищення стандартів надання послуг державним сектором країни	Медицина, освіта, транспортний сектор, сфера переробки відходів, військовий сектор, сектор житлово-соціального найму
США	ДПП особливо поширене на муніципальному рівні державної ієрархії. Функціонує Національна рада з державно-приватного партнерства (National Council for Public-Private Partnership)	Водопровід, каналізація, експлуатація парковок
Франція	Застосування у сфері інфраструктури в основному у формі концесій. ДПП є найкращою структурою, що надає адміністративні послуги (ведення інформації, надання підтримки і допомоги у підготовці та підписанні договорів про партнерство, оцінка проектів). Особливістю ДПП є утримання балансу між великими проектами держави й малими – місцевої влади	Концесії на спорудження автомагістралей та водопостачання
Німеччина	Створення на початку 90-х років агентств розвитку, які об'єднали державних і приватних партнерів для відновлення занедбаних земель	Відновлення та реформування міської інфраструктури
Італія	ДПП використовується як інструмент міського й регіонального економічного та соціального розвитку. Концесії є найбільш поширеною формою партнерства держави, органів місцевої влади та приватного сектору	Лікарні, транспорт, житлово-комунальна галузь
Нідерланди	ДПП використовується у різних сферах соціального значення (зокрема, у спорудженні інфраструктури). Залучення ДПП до суто державних сфер (таких, як оборона та утримання ув'язнених)	Оборона, охорона здоров'я, порти, тюрми, залізниці, дороги, школи, водопостачання та каналізація
Швеція	ДПП використовується на національному та муніципальному рівнях. Основний напрям співпраці – інфраструктура. Приватний інвестор відповідає за повне спорудження об'єкта і несе всі ризики. Держава виступає як оператор об'єкта	Основні об'єкти – автомобільні дороги і залізниці

* Складено за: PPP in the Netherlands – dealflow. – October 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.government.nl/government/documents-and-publications/leaflets/2014/04/18/ppp-in-the-netherlands-dealflow-october-2013.html>; EeB PPP Project Review 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ectp.org/documentation.asp>; [6].

Окреслені особливості здійснення ДПП становлять інтерес, їх потрібно знати і враховувати. Проте, з практичної точки зору, для реалізації ДПП не менш важливим є знання системи та форм його організації.

У міжнародній практиці існують такі моделі організації системи ДПП:

- централізована, коли створюється єдиний орган ДПП (досвід Канади);
- нецентралізована, коли усі міністерства чи органи місцевої влади мають справу з ДПП (досвід Франції та Португалії);
- змішана, коли центральний координуючий орган займається розробкою політики ДПП, а департаменти окремих міністерств розробляють і реалізують відповідні проекти (досвід Великобританії, Італії, Нідерландів).

Що ж до форм ДПП, то їх існує велика кількість. Безпосередньо вони не пов'язані з організаційними системами, але так само відображають рівень економічного розвитку країни, а також різноманітні потреби держави й бізнесу. Узагальнення цих форм дало можливість умовно виокремити дві основні їх групи: контрактні та інституційні.

Перша група охоплює договірні форми, серед яких найвідомішими є концесійні угоди, а також відповідні договори щодо виконання певного обсягу робіт (з поставки продукції, управління, технічної допомоги тощо). Відмітна особливість контрактної форми ДПП — оплата послуг приватного сектору здійснюється не державою, а користувачем інфраструктурного об'єкта, створеного концесіонером (наприклад, автодороги).

Друга група форм ДПП являє собою будь-які спільні підприємства між державними органами і приватними учасниками. Особливість підприємств цього типу полягає в постійній участі держави в поточній виробничій, адміністративно-господарській та інвестиційній діяльності. Як правило, у таких підприємствах державний капітал становить понад 50,1%. Отже, контрольний пакет зберігається за державою. Тому порівняно з концесією в даному випадку можливості приватного сектору є більш обмеженими.

У сучасних умовах такі форми організації ДПП реалізуються у сферах, де вкладення капіталів передбачає високий ризик і довгі строки окупності, але які все ж є необхідними з точки зору економічного розвитку держави та її подальшого прогресу (це створення інфраструктури, інновації, ЖКГ, охорона здоров'я та соціальні послуги, освіта, система перепідготовки кадрів та ін.). Сьогодні безперечними лідерами у використанні цих форм організації ДПП стали країни з високорозвинутими економіками.

У межах розглянутих організаційних форм ДПП існують і дещо відмінні, спеціальні їх проекти. Як правило, вони пов'язані з розробкою та реалізацією середньо- або довгострокових програм розвитку ДПП. Проекти таких програм не тільки забезпечують суспільний контроль за їх реалізацією, але й надають приватному сектору гарантії стабільності намірів щодо потенційної можливості реалізації проектів у майбутньому.

Прикладом реалізації таких проектів ДПП може слугувати досвід Нідерландів, зокрема — щодо прийняття і впровадження Багаторічної програми у сфері транспорту та інфраструктури (назва з голландської "Meerjarenprogramma Infrastructuur, Ruimte en Transport" — MIRT), яка дозволила цій державі прискорити залучення приватного сектору до реалізації проектів ДПП, забезпечити його впевненість у реалізації цієї програми за умови зміни політичної та економічної ситуації у країні,

а також визначити у середньостроковій перспективі ризику та гарантії для держави і приватного сектору *. Так, у цій програмі встановлюються обсяги державних гарантій, які буде надано приватному сектору на період до 6 років. Вона розробляється Міністерством транспорту та інфраструктури Нідерландів і погоджується з Міністерством фінансів цієї країни на відповідних стадіях розробки.

Включення проектів до цієї програми є деталізованим, має назву “процес MIRT” і передбачає такі етапи:

- 1) сканування ринку (аналіз поточної ситуації, трендів, учасників тощо);
- 2) аналіз витрат і вигід від проекту;
- 3) застосування компаратора ДПП (інструменту аналізу пропонованого проекту на фоні аналогічних – від англійської “to compare” – “порівнювати”) (проходження компаратора ДПП є обов’язковим для всіх проектів, які включаються до програми MIRT вартістю понад 112,5 млн. євро);
- 4) оцінка можливості включення проекту до Інтегрованої бюджетної моделі та до програми MIRT;
- 5) застосування компаратора державного сектору;
- 6) прийняття рішення про включення проекту ДПП до програми MIRT.

Досвід реалізації середньо- та довгострокових програм розвитку ДПП, як і вся інша світова практика його застосування, може і повинен бути творчо використаний в Україні.

Особливості та проблеми застосування ДПП в Україні

На сьогодні реалізація ДПП в Україні є дуже важливим завданням, оскільки на його основі відбувається розвиток не тільки національного, але й регіональних ринків капіталу, товарів і послуг. Скорочується навантаження на бюджет, і держава має можливість перенаправляти отримані кошти на досягнення інших соціальних цілей. У рамках ДПП бізнес дістає можливість стабільного збільшення прибутку. Проекти ДПП сприяють залученню іноземних інвестицій у реальний сектор економіки.

За останні роки в Україні мала місце реалізація ряду проектів ДПП. За даними Світового банку, у 1992–2014 рр. у таких секторах економіки України, як ЖКГ, теплокомунікації, енергетика і транспорт, було реалізовано 58 проектів ДПП загальною вартістю 14640 млн. дол. **.

При цьому треба звернути увагу на таку обставину. Відповідно до чинного законодавства, в Україні приватизації не підлягають об’єкти інженерної інфраструктури та благоустрою міст (включаючи мережі, споруди та устаткування, пов’язані з постачанням споживачам води, газу й тепла, а також відведенням і очищенням стічних вод). Тому у галузі тепло- та водопостачання використовують такі форми участі приватного сектору, як концесія та оренда об’єктів комунальної власності.

Так, наприклад, у Чернігові дві приватні компанії забезпечують місто теплом на основі договорів оренди – ТОВ “Технова” і ВАТ “Теплокомуненерго” ***. У 2006 р.

* Added-value assesment at Rijkswaterstaat [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ppsbijhetrijk.nl/english/PPP_General/PPP_and_Infrastructure/Added_value_assesment_at_Rijkswaterstaat.

** World PPI Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ppi.worldbank.org/snapshots/country/Ukraine>.

*** Офіційний сайт Чернігівської державної обласної адміністрації [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://cg.gov.ua>.

компанія "Contour Global", спільно з місцевою владою м. Краматорськ, створили нову компанію — ТОВ "Краматорськтеплоенерго" (КТЕ), яка орендує у міста енергогенеруюче обладнання ТЕЦ потужністю 150 мВт строком до 50 років. Ця ТЕЦ, управління якою здійснює компанія "Contour Global", постачає електричну та теплову енергію населенню та основним промисловим підприємствам Краматорська. У цілому у 2007–2009 рр. інвестиції у Краматорську ТЕЦ склали 20 млн. дол. Протягом цього часу було проведено повномасштабну реконструкцію та модернізацію основного й допоміжного обладнання Краматорської ТЕЦ [7]. У тому ж 2006 р. у м. Кіровоград в оренду на 49 років було надано ТОВ "Водне господарство" — цілісний майновий комплекс комунального підприємства "Кіровоградводоканал".

Крім того, в Україні докладаються зусилля щодо залучення приватного сектору до покращення та реконструкції об'єктів соціальної інфраструктури. Наприклад, наприкінці 2010 р. Львівська облдержадміністрація передала у концесію строком на 49 років замок XVII ст. — пам'ятку архітектури і містобудування національного значення у с. Старе Село Пустомитівського району Львівської області. Учасникам концесійного конкурсу пропонувалося здійснити консервацію замку, виготовити проектно-кошторисну документацію на реставрацію та пристосування пам'ятки. Пропозиція претендента мала передбачити протиаварійні роботи; повний комплекс робіт з консервації оборонних мурів; ремонтно-реставраційні роботи з відновлення споруд комплексу, із збереженням і відтворенням основної планувальної структури та фасадів замку; облаштування повного комплексу інженерних мереж і комунікацій*.

Втім, не всі проекти з використанням інструменту ДПП в Україні були вдалими. Деякі з них закінчувалися ще на початку впровадження. Прикладом може слугувати ініціатива Міністерства інфраструктури України, згідно з якою у 2013 р. планувалося почати заміну 50 особливо небезпечних залізничних переїздів на платні шляхопроводи. Це мало посприяти підвищенню безпеки перевезень і збільшенню швидкості руху залізницею. Було розроблено фінансову модель із залученням приватного іноземного інвестора та узгоджено технічні вимоги до споруд пілотного проекту. Але недосконалість нормативної бази щодо землевідведень, взаємовідносин між різними департаментами міністерства, а також початок політичної та, як наслідок, економічної кризи у державі зупинили реалізацію проекту.

У цілому в Україні існує ряд проблем, які заважають розвиткові ДПП. Зокрема, це:

1) відсутність єдиного розуміння ДПП серед чиновників і представників бізнесу в регіонах (через різне його трактування кожний регіон розвиває даний напрям, виходячи з власного бачення проектів);

2) недосконалість розвитку нормативно-правової бази, здатна відлякати потенціальних інвесторів або створити переваги для одного регіону, що надалі може спричинити збільшення розриву між процвітаючими і відстаючими регіонами;

3) нездатність регіонів підготувати проект ДПП до конкурсу, докладно описавши всі нюанси, що стосуються ризиків, інвестування, доходу, преференцій тощо (ясність проектів, пропонованих на конкурс, поліпшить їх розуміння і підвищить заінтересованість приватного сектору);

* Замок в Старому Селі на Львівщині віддали у концесію [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://zaxid.net/news/showNews.do?zamok_v_staromu_seli_na_lvivshhini_viddali_u_kontsesiyu&objectId=1115894; [8].

4) наявність тільки незначного досвіду, яка відлякує приватних інвесторів через великі ризики (у свою чергу, існування невдалих проектів може загальмувати подальший розвиток проектів ДПП).

Вирішенням більшості проблем стане подальше вдосконалення нормативно-правової бази. З огляду на розміри України і специфіку різних її регіонів, треба, з одного боку, передбачити різні фактори, які можуть вплинути на фінансування і регулювання проектів ДПП, розподіл прибутку і ризиків на певній території, а з іншого боку – прийняти на державному і регіональному рівнях максимально уніфіковані нормативні акти, що однозначно формулюють поняття “ДПП”, а також встановлюють форми реалізації проектів та інші деталі, які можуть вплинути на взаємовідносини держави і приватного сектору.

У кожному регіоні для успішної реалізації проектів ДПП має бути створений спеціальний підрозділ, який займатиметься питаннями інформування, надаватиме юридичні консультації, проводитиме зустрічі, семінари, конференції, сприятиме усуненню проблем у розвитку проектів ДПП. Такий підрозділ може бути створений при відповідних облрадах або держадміністраціях із залученням до співпраці наукових і громадських організацій.

Восени 2014 р. було презентовано інтерактивну інвестиційну карту України, яка дозволяє потенціальним інвесторам оцінити інвестиційні аспекти як країни в цілому, так і окремих її регіонів. Інтерактивна інвестиційна карта України розроблялася протягом двох років Державним агентством з інвестицій та управління національними проектами України спільно з Проектом МЕРМ (Місцевий економічний розвиток міст України). Це перша в Україні карта такого формату, створена для того, щоб популяризувати Україну у світі, сформувати інвестиційну привабливість її регіонів і розширити можливості для ознайомлення потенціальних інвесторів з об'єктами для інвестування*.

Залучення інвестицій для розвитку виробництва, інфраструктури, системи освіти тощо допоможе поліпшити соціально-економічну ситуацію у регіонах і у країні в цілому. На даному ж етапі, при реалізації проектів ДПП можливо залучати кошти різних фондів.

Відповідним прикладом може слугувати модель фінансування в ЄС, про що ми свідомо не вели мову у попередньому розділі. При аналізі цієї моделі видно, що комісія ЄС передбачила створення незалежних організацій для розвитку та реалізації проектів ДПП, які фінансують такі проекти в разі, коли приватного капіталу не достатньо або він навіть відсутній. До цих організацій належать Європейський фонд регіонального розвитку (ERDF), Європейський інвестиційний банк (EIB) та Європейський інвестиційний фонд (EIF). Зокрема, ЕІВ підтримує розвиток ДПП у транс'європейських транспортних мережах, надаючи довгострокові кредити. EIF, головне завдання якого полягає у підтримці малих і середніх підприємств, також має можливість надання гарантій по позиках і венчурного капіталу в рамках структури транс'європейських транспортних мереж**.

* Офіційний сайт Київської обласної державної адміністрації [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://koda.gov.ua/news/article/_1413462932.

** Implementing and monitoring IPA II – how to ensure aid effectiveness and high impact? SESSION 4 IPA CONFERENCE 2013 Preparation for the new planning period 2014–2020 (IPA II), 25 January 2013, Brussels [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://ec.europa.eu/enlargement/pdf/projects-in-focus/donor-coordination/25-january-2013/session_4_presentation_1_m_cingolani.pdf.

За аналогією з ЄС і зі сподіванням на асоціацію з ним, в Україні так само можна створити спеціальний фонд, який би співфінансував проекти ДПП. Оскільки такий фонд має бути орієнтованим на довгострокову перспективу, то, насамперед, необхідно створити базові правові та нормативні умови для реалізації проектів ДПП. Початок цьому вже покладено у вигляді закону про ДПП *.

Закон, прийнятий у 2010 р., заклав законодавчі основи для співпраці між державним і приватним секторами, що є дуже важливим і значущим досягненням. Прийняття такого закону, а також підзаконних нормативно-правових актів, які регулюють методики та процедури, пов'язані з впровадженням і розвитком ДПП, є позитивним моментом, оскільки свідчить про те, що це питання актуальне і знаходиться серед пріоритетних напрямів розвитку. Але, на жаль, сам факт прийняття закону і час, який минув після його прийняття, поки що не свідчать про ефективність впровадження ДПП в Україні **.

При поліпшенні політичних та економічних умов, яке сприятливо позначиться на проектах ДПП, в Україні вони стануть більш адаптованими до використання, і застосовувати механізми ДПП стане зручніше, вигідніше і безпечніше (мається на увазі ліквідація можливих ризиків). Впровадження ефективного самодостатнього механізму функціонування ДПП в Україні дозволить економити бюджетні кошти, направляючи їх на вирішення численних завдань держави. У свою чергу, бізнес отримає у розпорядження ряд сфер, де він зможе надалі розвиватися за умови взаємодії з державою.

Головний акцент у розвитку ДПП слід зробити на співпраці держави та приватного сектору в соціально значущих сферах економіки, що є капіталомісткими і малоприбутковими. З огляду на світовий досвід, ДПП має бути спрямоване, насамперед, на такі сфери, як транспортна галузь, автомобільні дороги, енергетика (в тому числі розробка альтернативних джерел енергії), системи життєзабезпечення міст і селищ, охорона здоров'я, освіта, видобування корисних копалин, телекомунікації. Безперечно, це не вичерпний перелік сфер, де варто застосовувати публічно-приватне партнерство, але це, безумовно, першочергові та важливі напрями співпраці держави і приватного сектору.

У цілому, замість висновку, звернемо увагу, що в економіках розвинутих країн відбуваються якісні зміни у відносинах державного і приватного секторів. Держава дедалі переконливіше заявляє про свою позицію не спостерігача, не "нічного сторожа" у країнах з ринковою економікою та/або просто регуляторного контролюючого інструменту ринку. Держава стає безпосереднім і активним учасником об'єктивного процесу усупільнення виробництва, партнером приватного підприємця в його діяльності із задоволення соціально-економічних потреб суспільства, одночасно сприяючи при цьому як його подальшій соціалізації, так і невідпинному науково-інноваційному прогресу й розвитку продуктивних сил.

Немає сумнівів, що з розвитком ринкових відносин, децентралізацією та демократизацією управління економікою Україна також йтиме цим шляхом, швидкість якого значною мірою залежатиме від практичного залучення існуючого світового досвіду з урахуванням її національно-культурних і соціально-політичних особливостей.

* Про державно-приватне партнерство : Закон України від 01.07.2010 р. — Редакція від 02.12.2012 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>.

** Юридична Газета. — 2014. — № 31-32 (425-426).

Список використаної літератури

1. *Commons J.R.* Institutional Economics. — New York : Macmillan, 1934. — P. 634.
2. *Commons J.R.* Myself. — Madison : Univ. of Wisconsin Press, 1934. — P. 73.
3. *Van Ham H., Koppenjan J.* Building Public-Private Partnerships: Assessing and Managing Risks in Port Development // *Public Management Review*. — 2001.— Vol. 3. — No. 4. — P. 593–616.
4. *Greve C.* Public-Private Partnerships in Scandinavia // *International Public Management Review*. — 2003. — Vol. 4. — No. 2. — P. 59–69.
5. *Blöndal J.R.* International Experience Using Outsourcing, Public Private Partnerships and Vouchers. — Arlington, VA : IBM Centre for the Business of Government, 2005. — 48 p.
6. *Дикий Д.В.* Мультиагентні інвестиційні організації: сучасний механізм реалізації державно-приватного партнерства в будівництві. — К. : Акцент інвест-трейд, 2012. — С. 197–198.
7. *Авксентьев М.Ю.* Державно-приватне партнерство як сучасний механізм залучення інвестицій в інфраструктурні галузі України : автореф. дис. ... канд. екон. наук. — К., 2010. — 20 с.
8. *Куліков А.І.* Приклади реалізації проектів державно-приватного партнерства в Україні. — Чернівці : Буковинський державний фінансово-економічний університет, 2013.

References

1. Commons J.R. Institutional Economics. New York, Macmillan, 1934, p. 634.
2. Commons J.R. Myself. Madison, Univ. of Wisconsin Press, 1934, p. 73.
3. Van Ham H., Koppenjan J. Building public-private partnerships: assessing and managing risks in port development. *Public Management Review*, 2001, Vol. 3, No. 4, pp. 593–616.
4. Greve C. Public-private partnerships in Scandinavia. *Intern. Public Management Review*, 2003, Vol. 4, No. 2, pp. 59–69.
5. Blöndal J.R. International Experience Using Outsourcing, Public Private Partnerships and Vouchers. Arlington, VA, IBM Centre for the Business of Government, 2005.
6. Dykyi D.V. *Mul'tyagentni Investytsiini Organizatsii: Suchasnyi Mekhanizm Realizatsii Derzhavno-Pryvatnogo Partnerstva v Budivnytstvi* [Multiagency Investment Organizations: Modern Mechanism of Realization of State-Private Partnership in the Building]. Kyiv, Aktsent Invest-Treid, 2012, pp. 197–198 [in Ukrainian].
7. Avksent'ev M.Yu. *Derzhavno-pryvatne partnerstvo yak suchasnyi mekhanizm zaluchennya investytsii v infrastruktturni galuzi Ukrainy; avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk* [State-private partnership as a modern mechanism of attraction of investments in Ukraine's infrastructural branches; Author's abstract of the Cand. degree thesis (Econ. Sci.)]. Kyiv, 2010 [in Ukrainian].
8. Kulikov A.I. *Pryklady Realizatsii Proektiv Derzhavno-Pryvatnogo Partnerstva v Ukraini* [Examples of the Realization of Projects of State-Private Partnership in Ukraine]. Chernivtsi, Bukovyns'kyi State Financial Economic Univ., 2013 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 25 серпня 2015 р.

УПРАВЛІННЯ ЕКОНОМІКОЮ: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА

УДК 336.131

Ю. Д. РАДІОНОВ,
кандидат економічних наук,
начальник відділу адаптації та імплементації
міжнародних стандартів, моніторингу та аналізу у сфері
державного фінансового контролю
Рахункової палати України
(Київ)

ВИКОРИСТАННЯ БЮДЖЕТНИХ КОШТІВ В УКРАЇНІ: ТЕНДЕНЦІЇ, ПРОБЛЕМИ І ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

Досліджено процеси, які відбуваються у сфері видатків бюджету. Розкрито проблеми, пов'язані з нераціональним і неефективним використанням бюджетних коштів. Встановлено, що в останні роки негативні тенденції не призупинились, а, навпаки, мали стійку тенденцію до зростання, що відповідним чином позначилося на соціально-економічному розвитку країни та добробуті громадян. Запропоновано шляхи підвищення ефективності видатків бюджету і забезпечення їх результативності.

Ключові слова: бюджет, бюджетні кошти, бюджетні порушення, відносини у сфері витрачання бюджетних коштів, неефективне, незаконне, у тому числі нецільове, використання коштів.

Yu. D. RADIONOV,
Cand. of Econ. Sci.,
Head of the Department of Adaptation and Implementation
of International Standards, Monitoring, and Analysis in Sphere
of State Financial Control,
Accounting Chamber of Ukraine
(Kyiv)

USE OF THE BUDGETARY ASSETS IN UKRAINE: TENDENCIES, PROBLEMS, AND WAYS TO THEIR SOLUTION

The processes running in the sphere of expenditures of the budget are studied. The problems concerning the nonrational inefficient use of budgetary assets are clarified. It is established that the negative tendencies did not stop in the recent years. On the contrary, they reveal the steady tendency to increase, which affects correspondingly the socio-economic development of the country and the welfare of citizens. Some ways of increasing the efficiency of expenditures of the budget and ensuring their outcome are proposed.

Keywords: budget, budgetary assets, budgetary violations, expenditure relations, inefficient, illegal, and nontargeted use of funds.

Бюджет як економічна категорія тісно взаємозв'язаний з товарно-грошовими відносинами. Рух грошей, товарів, формування фінансових ресурсів, фондів споживання, накопичення, ціноутворення, використання цих ресурсів уособ-

Радіонов Юрій Денисович (Radionov Yurii Denysovych) — e-mail: radud@ukr.net.

люють економічні відносини, які відображені в бюджеті. Ці відносини є складовою економічної політики держави та важливим фактором впливу на зростання суспільного виробництва, вдосконалення соціально-економічного розвитку країни.

Весь економічний потенціал держави зосереджено в бюджеті, який і виконує одну з основних державних функцій — управління економікою. Ключові економічні зрушення, нововведення та будь-які соціально-економічні досягнення, що відбуваються у країні, здійснюються за безпосередньої участі бюджету. З бюджету фінансуються економічні та соціальні заходи і програми, забезпечується процес розширеного відтворення.

На думку деяких учених, видатки бюджету повинні бути інструментом досягнення вищого критерію справедливості в розподілі державних благ з метою отримання граничного рівня добробуту для кожного члена суспільства [1, с. 496].

Слід зазначити, що питання бюджету постійно перебувають у полі зору таких вітчизняних науковців, як В. Геєць, Л. Гриценко, Т. Затонацька, В. Зимовець, Т. Єфименко, В. Кудряшов, Л. Лисяк, та інших. Хоча проблематикою бюджету займаються багато учених, однак у цій сфері досі існує ряд невирішених проблем і мало наукових праць, присвячених саме видатковій частині бюджету. Тим часом удосконалені відносини у сфері витрачання бюджетних коштів впливають на оптимізацію структури видатків, забезпечують раціональність підходів під час виділення бюджетних коштів, впливають на повноту виконання науково-технічних, галузевих, соціально-економічних та інших бюджетних програм, вирішення нагальних проблем селищ, міст, регіонів і функціонування суспільства як системи.

З цього приводу Л. Лисяк зазначає, що видатки держави за розміром і статтями бюджетної класифікації тільки в цілому показують кількість і якість дійсно наданих суспільству колективних послуг. Тому ефективність витрачання бюджету є тим вищою, чим повніше воно відображає реальний рух державних послуг [2, с. 527–528].

Оптимізація видатків дозволяє за їх відповідних обсягу та структури досягти кращих параметрів можливих соціально-економічних, політичних та інших ефектів. Зважаючи на нинішню соціально-економічну ситуацію у країні, вчені мають зосередитися на питаннях, що стосуються оптимізації видатків бюджету, раціонального та ефективного використання бюджетних коштів з метою забезпечення стабільної динаміки соціально-економічного розвитку України.

Виходячи з викладеного, **мета статті** — аналіз тенденцій і проблем у витрачанні бюджетних коштів в останні роки, а також пошук шляхів подальшого вдосконалення відносин у даній сфері.

Держава за допомогою бюджету впливає на економічне та соціальне життя суспільства, тому одним із способів його покращення є нагальна необхідність забезпечення ефективності бюджетних витрат, інакше це призведе до економічних, соціальних та політичних наслідків. Оцінити ефективність іноді важко, або й неможливо, оскільки, наприклад, витрати на освіту забезпечують добробут нації та життєздатність країни не сьогодні, а в майбутньому. Це саме стосується наукових досліджень, охорони здоров'я тощо. Недофінансування даних галузей —

це втрата в недалекому майбутньому інтелектуального, науково-технічного потенціалу, а також фізичне та моральне виродження нації.

Так, за результатами аналізу використання бюджетних коштів, виділених у 2010–2011 рр. на забезпечення лікування хворих на діабет у Вінницькій, Житомирській та Хмельницькій областях, встановлено, що у Хмельницькій області захворюваність на цукровий діабет (на 100 тис. населення) — одна з найвищих в Україні. Крім того, при запланованих 30–40% у Вінницькій і Житомирській областях було оздоровлено, відповідно, тільки близько 8% і 4% діабетиків. Наявна кількість шкіл самоконтролю дозволяла проконсультувати лише близько 15% дітей, хворих на діабет. Управлінням охорони здоров'я та курортів Вінницької, управлінням охорони здоров'я Житомирської та Хмельницької облдержадміністрацій за 10 років так і не створено ефективної системи функціонування Державного реєстру хворих на цукровий діабет, завдяки чому мала б визначатися потреба в їх лікуванні, а також не забезпечено дотримання вимог чинного законодавства при плануванні та витрачанні підпорядкованими закладами охорони здоров'я бюджетних коштів, виділених на лікування хворих на діабет, що призвело до використання з порушенням законодавства 77,9 млн. грн. бюджетних коштів, неефективного використання — 22,4 млн. грн. *. Таким чином, незабезпечення належного доступу до медичної допомоги, недостатні профілактика та діагностика хворих на цукровий діабет спричиняють зростання інвалідності та ранньої смертності серед даної категорії, а це означає, що держава втрачає потенціал здорових громадян. Тим часом успішність і ефективність медичної галузі, як і інших, безпосередньо залежать від достатнього кадрового забезпечення та раціонального використання наявних фінансових ресурсів [3, с. 99].

Інші, не менш важливі суспільні проблеми — це підготовка досвідчених фахівців-професіоналів, які б відповідали сучасним вимогам ринку праці, та проведення перспективних наукових досліджень у сфері поширення знань і новітніх інформаційних технологій. Однак, як показують результати аудиту, досягти певного прогресу в освітній галузі досить складно. Так, аудитом ефективності використання коштів державного бюджету, виділених Національній академії педагогічних наук України на наукові дослідження, встановлено, що вона, щороку затверджуючи підвідомчим установам асигнування на здійснення понад 200 наукових досліджень, не забезпечила повною мірою дотримання вимог чинного законодавства у цій сфері. Також не досягнуто широкого впровадження отриманих результатів в освітянській сфері. Незважаючи на необхідність поліпшення якості освіти з метою підвищення її конкурентоспроможності, сприяння соціально-економічному розвитку держави і забезпечення життєвих перспектив молоді, методики, засоби і нові інформаційні технології впроваджувалися лише в декількох навчальних закладах, що не забезпечувало ефективного використання бюджетних коштів.

З підготовлених у 2010–2011 рр. науковцями НАПН 262 розробок МОН молодьспортом дано дозвіл на використання 44 (16,7%), з них оприлюднено лише 1,6% підготовлених матеріалів. Не реалізовано і передано до архіву у вигляді руко-

* Звіт Рахункової палати за 2012 рік. — С. 51 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16742074/zvit_2012.pdf.

писів матеріали 55 НДР, на виконання яких з державного бюджету направлено 81,2 млн. грн. *. Таким чином, витрачені бюджетні кошти на наукові дослідження використані неефективно і не принесли очікуваного результату. Отже, проблема ефективності бюджетних витрат є дуже актуальною, оскільки саме ефективність є не тільки основою розвитку здорового суспільства, розумної нації, але і фундаментом економічної могутності країни.

Ефективність бюджетних витрат закономірно пов'язують з макроекономічними показниками, зокрема, з обсягами ВВП та інвестицій, реальними доходами населення, курсом гривні тощо, а саме – з показниками економічного та соціального розвитку країни і регулюючим впливом держави на ці фактори. Державний бюджет – це план використання бюджетних коштів, тому й виникає необхідність постійно визначати ефективність бюджетних витрат, на що саме використано кошти і який результат отримано, тобто існує необхідність співставляти кінцеві результати з фактичними видатками. У цій ситуації важливою є як персональна, так і інституційна відповідальність за ефективність бюджетних витрат.

За своєю економічною суттю оцінення ефективності державних видатків дає можливість виявити, наскільки дійовими та раціональними є діяльність і поведінка розпорядників коштів з точки зору бажання отримувати максимальні результати від державних, і насамперед бюджетних, ресурсів. Зміст оцінювання полягає в гармонійній взаємодії всіх ланок і складових бюджетної системи з метою раціонального використання бюджетних коштів та досягнення, відповідно, значних економічних, соціальних та інших результативних показників. Використання бюджетних коштів через бюджетну систему здійснюється переважно для реалізації поставлених цілей в економіці та соціальній політиці, покращення екологічної ситуації. Інакше кажучи, зусилля економічної, у тому числі бюджетної, системи спрямовано на задоволення важливих суспільних потреб, а ефективність у її загальному розумінні (зокрема, державних видатків) – це ступінь досягнення мети або співвідношення отриманого результату і поставленої мети [4, с. 79].

У європейських країнах показник ефективності витрат є одним з головних чинників функціонування економічної системи та розвитку суспільства. Забезпечити якісні функціонування суспільного сектора та діяльність місцевих урядів – першочергове завдання уряду (наприклад, уряд Великобританії звітує за показниками підвищення ефективності діяльності місцевих урядів). Стосовно тлумачення поняття “ефективність” слід зазначити, що вона розглядається як оптимальне використання наявних фінансових ресурсів місцевих урядів для надання суспільних послуг згідно з місцевими пріоритетами. Показник скорочення видатків (економія коштів) на надання послуг не завжди свідчить про оптимальне використання фінансових ресурсів. До показників ефективності відносять: зменшення використання людських, майнових, фінансових ресурсів в умовах забезпечення того самого обсягу суспільних послуг, покращення їх якості або досягнення пропорційного зростання вкладених ресурсів і якості послуг [5, с. 697].

Слід зазначити, що в Україні законодавчими та нормативно-правовими актами, на жаль, ще недостатньо врегульовано питання ефективності видатків,

* Там же. – С. 60.

зокрема порядок проведення контролю над цільовим та ефективним використанням бюджетних коштів. Так, у ч. 1 ст. 20 Бюджетного кодексу зазначено про застосування в бюджетному процесі програмно-цільового методу, який передбачає управління бюджетними коштами для досягнення конкретних результатів з виконанням оцінювання ефективності використання бюджетних коштів на всіх стадіях бюджетного процесу. Бюджетним кодексом (ч. 2 ст. 20) передбачено, що одним з елементів програмно-цільового методу є паспорти бюджетних програм. Згідно з нормами Бюджетного кодексу (п. 40, ч. 1 ст. 2; ч. 5 ст. 20) і Правилами складання паспортів бюджетних програм та звітів про їх виконання (п. 1), затвердженими Наказом Міністерства від 29.12.2002 р. № 1098, паспорти бюджетних програм визначають результативні показники, що характеризують хід реалізації, ступінь досягнення поставленої мети, виконання завдань і використовуються для оцінювання ефективності бюджетної програми. Однак фактично маємо ситуацію, коли не складаються, наприклад, обсяги міжбюджетних трансфертів, що закріплені за головними розпорядниками коштів державного бюджету як "загальнодержавні видатки" (у тому числі субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам, які є в Додатку 3 до законів про держбюджет України на відповідний рік), і паспорти бюджетних програм за загальнодержавними витратами (згідно з п. 2 Правил).

У Бюджетному кодексі не визначено поняття "загальнодержавні видатки", до яких віднесено міжбюджетні трансферти, обмежено функції головних розпорядників коштів, що унеможливує впровадження програмно-цільового методу бюджетування таких видатків, розрахунків та застосування результативних показників, здійснення оцінювання ефективності їх виконання. Якщо до даної проблеми додати ще відсутність належних критеріїв, наприклад, комфортних умов для утримання та виховання дітей і зобов'язань батьків щодо формування цих умов, то все разом, відповідно, унеможливить здійснення контролю над цільовим та ефективним використанням коштів державного бюджету на такі цілі. За нашими підрахунками, в останні роки 10–15% видатків загального фонду державного бюджету тільки на допомогу дітям направлялися без належного оцінювання ефективності.

Таким чином, через законодавчу та нормативну неврегульованість субвенції, наприклад, на виплату допомоги на дитину, одиноким матерям, малозабезпеченим сім'ям є недостатньо результативними і не дають того ефекту, на який розраховують уряд та українське суспільство у плані створення комфортних умов для виховання і розвитку дітей, надання допомоги нужденним і виведення малозабезпечених сімей із стану зuboжіння.

Крім того, нерідко трапляється, що деякі батьки та опікуни з метою наживи подають до органів праці та соціального захисту неправдиву інформацію, що зумовлює численні факти порушень і зловживань, пов'язаних з неефективним використанням бюджетних коштів. За таких умов виділені з державного бюджету ресурси є недостатньо результативними при вирішенні проблем, що стосуються дітей. У свою чергу превентивні заходи, які здійснюють органи управління праці та соціального захисту населення на місцях з метою виявлення цих зловживань, також є малодійовими. У результаті створюється замкнуте коло, коли

проблема не вирішується, а лише ускладнюється, при цьому держава допускає неефективне використання коштів і зазнає значних втрат.

Практика свідчить, що Мінфін часто не дотримується вимог Положення про Міністерство фінансів, затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 27.12.2006 р. № 1837, та Закону України “Про Кабінет Міністрів України” щодо підготовки пропозицій з удосконалення системи органів виконавчої влади та їх структури. Місцевими держадміністраціями всупереч положенням Концепції застосування програмно-цільового методу в бюджетному процесі, схваленої Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 14.09.2002 р. № 538-р, у паспортах бюджетних програм, затверджених Мінфіном, не завжди передбачаються результативні показники, які характеризують досягнення мети і виконання завдань розпорядником коштів відповідно до функцій, покладених на нього Законом України “Про місцеві державні адміністрації”.

Якщо проаналізувати загальну ситуацію з ефективністю використання бюджетних коштів, то слід зазначити, що негативна тенденція в цьому питанні триває досить довго. З року в рік обсяги неефективного використання бюджетних коштів лише зростають, хоча тенденція встановлених фактів може дещо змінюватись. Аналіз десятирічної динаміки виявлення Рахунковою палатою фактів неефективного використання бюджетних коштів показує, що, наприклад, у 2004 р. вони становили 2,5 млрд. грн. (рис. 1), у 2005 р. ця сума подвоїлась і дорівнювала 5,2 млрд. грн. У 2006 р. цей показник порівняно з 2005 р. зменшився на 1,4 млрд. грн., або на 27%, проте вже з 2007 р. Рахунковою палатою було встановлено факти неефективного використання коштів на суму 5,6 млрд. грн., а у 2008 р. — більше на 2,3 млрд. грн. (на 29,2%). У 2009 р. порівняно з 2007 р. обсяги виявленого неефективного використання бюджетних коштів зросли у два рази, а у 2010 р. цей показник становив рекордну суму за весь досліджуваний нами період — 14,4 млрд. грн.

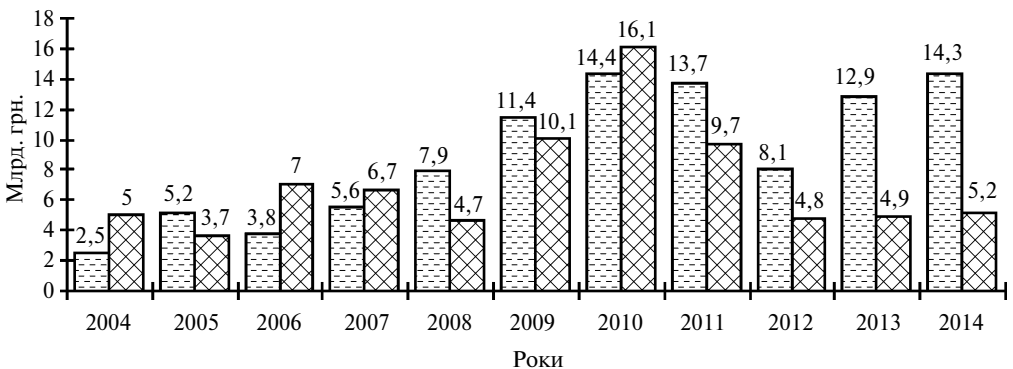


Рис. 1. Встановлені факти неефективного, незаконного, у тому числі нецільового, використання бюджетних коштів

Побудовано автором за: Звіт Рахункової палати за 2004 рік. — С. 21, 43 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/374984>; Звіт Рахункової палати за 2005 рік. — С. 23, 42 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/824284>; Звіт Рахункової палати за 2006 рік. — С. 23, 44 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/1146426>; Звіт Рахункової палати за 2013 рік. — С. 25 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16744990/Zvit_2013.pdf; Звіт Рахункової палати за 2014 рік. — С. 27 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16747166/zvit_2014.pdf.

Проаналізувавши стан неефективного використання бюджетних коштів (див. рис. 1), можна зробити висновок, що у 2011 р. ситуація почала змінюватись, оскільки виявлені обсяги неефективного використання бюджетних коштів дещо зменшилися. Так, порівняно з 2010 р. вони скоротилися на 0,7 млрд. грн. (на 4,9%). У 2012 р. таких фактів було виявлено на суму понад 8 млрд. грн., що на 43,8% менше, ніж у 2010 р. Однак цю тенденцію спаду можна пояснити тим, що контролююча діяльність Рахункової палати спрямовувалася на проведення контрольно-аналітичних заходів з метою встановлення реального стану справ щодо виконання постанов і висновків Колегії Рахункової палати та стимулювання усунення встановлених порушень і недоліків, підвищення дієвості та ефективності перевірок *. Отже, зменшення обсягів неефективного використання бюджетних коштів не є результатом покращення ситуації з управлінням бюджетними ресурсами, а викликане переорієнтацією роботи Рахункової палати України на проведення повторних аудитів з метою усунення раніше встановлених недоліків і порушень у сфері використання бюджетних коштів та управління ними.

У 2013 р. тенденція стала протилежною — фактів неефективного використання коштів було виявлено на загальну суму 12,9 млрд. грн., тобто порівняно з 2012 р. відбулося зростання на 37,2% (на 4,8 млрд. грн.). У 2014 р. частка неефективного використання коштів порівняно з 2013 р. збільшилася на 1,4 млрд. грн. (на 9,8%). Не кращою була ситуація і з таким видом бюджетних порушень, як незаконне, в тому числі нецільове, використання бюджетних коштів. Так, у 2004 р. таких фактів було виявлено на загальну суму 5 млрд. грн. (див. рис. 1), а у 2005 р. — 3,7 млрд. грн., тобто менше на 1,3 млрд. грн. (на 26%). У 2006 р. тенденція змінилася на протилежну: фактів незаконного, в тому числі нецільового, використання бюджетних коштів було виявлено на загальну суму 7 млрд. грн., тобто показник зріс порівняно з 2005 р. на 3,3 млрд. грн. (на 47,2%). Проте в наступні два роки (2007 і 2008), як видно з рисунка 1, ситуація порівняно з 2006 р. різко змінилась, і фактів незаконного, в тому числі нецільового, використання бюджетних коштів було виявлено менше — відповідно, на 0,3 млрд. грн. (на 4,3%) та 2,3 млрд. грн. (на 32,9%).

У 2009 р. спостерігалось різке зростання виявлених фактів незаконного, в тому числі нецільового, використання бюджетних коштів — до 10,1 млрд. грн., а у 2010 р. цей показник збільшився ще на 6 млрд. грн. (на 37,3%) і становив рекордну за весь досліджуваний період суму — 16,1 млрд. грн. У 2011–2012 рр. тенденція знову змінилася: відбулося зменшення порівняно з 2010 р., оскільки обсяги даного виду порушень становили у 2011 р. 9,7 млрд. грн. (–39,8%), а у 2012 р. — 4,8 млрд. грн. (–70,2%). У 2013 р. цей вид порушень порівняно з 2012 р. знову збільшився — на 1 млн. грн. — і становив 4,9 млрд. грн. У 2014 р. порівняно з 2013 р. цей показник зріс на 0,3 млрд. грн. (на 5,8%).

Проведене дослідження дає підстави зробити висновок, що питання бюджетних порушень, зокрема незаконного, в тому числі нецільового та неефективного, управління і використання бюджетних коштів, є однією з головних проблем у сучасній бюджетній політиці України. У 2013 р. порушень було зафіксовано на суму 17,8 млрд. грн. Це свідчить про те, що виділені з державного

* Звіт Рахункової палати за 2012 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16742074/Zvit_2012.pdf.

бюджету кошти не досягають поставленої мети і не виконують тих завдань, які на них покладаються в різних сферах суспільного життя. Якщо взяти до уваги, що номінальний ВВП України у 2013 р. становив 1444 млрд. грн., то це означає, що 1,2% ВВП використано неефективно, незаконно, в тому числі не за цільовим призначенням.

Більше того, якщо до цих сум додати ще й ті обсяги, які не були перевірені аудиторами (а вони, судячи з тенденцій, безсумнівно, є), то все це неабияк впливає не тільки на соціально-економічний розвиток, але й на стійкість фінансової системи. Направлення значних обсягів державних фінансів на вирішення нагальних соціально-економічних проблем і невиконання бюджетними коштами поставлених завдань — пряма загроза для фінансової системи країни. В такій ситуації держава зазнає негативних впливів, що підвищують ризики на ринку капіталу.

На жаль, навіть з огляду на тривалі негативні тенденції, державні інституції не вживають дійових заходів щодо виправлення такого становища з фінансами. В результаті ситуація не тільки не змінюється, а, навпаки, перетворюється на хронічне явище. Підтверджують це і аудиторські перевірки. Так, аудит ефективності використання бюджетних коштів, виділених органам прокуратури України на забезпечення їхньої діяльності, засвідчив, що отримані ними у 2013 р. та I півріччі 2014 р. з державного бюджету 4764,1 млн. грн. були використані на власний розсуд керівництвом Генеральної прокуратури України. Це призвело до бюджетних правопорушень на суму 14 млн. грн. і неефективного використання 84,6 млн. грн. *.

Аудит ефективності використання коштів державного бюджету щодо управління та медичного обслуговування у сфері авіаційного транспорту засвідчив, що у 2012–2013 рр. і I півріччі 2014 р. Міністерством інфраструктури і Державною авіаційною службою України з порушенням чинного законодавства в цілому використано 18,4 млн. грн. З порушеннями Бюджетного кодексу України Міністерство дозволило неефективно управляти коштами державного бюджету на суму 5,4 млн. грн., з них 2,9 млн. грн. — із загального фонду, які у 2013 р. не були використані на заплановані цілі та повернулися в бюджет. Решта 2,5 млн. грн. — кошти спеціального фонду, які протягом 2014 р. не використовувались і перебували на рахунку державної установи “Державний авіаційний медичний центр цивільної авіації України” **.

Перевірки Рахункової палати у 2013–2014 рр. у сфері державних закупівель виявили порушень на загальну суму 4964521,4 тис. грн., що в чотири рази більше (1231003,1 тис. грн.) ***, ніж у період дії попереднього Закону України “Про здійснення державних закупівель”. Прикладів неефективного, незаконного, в тому числі нецільового, використання бюджетних коштів можна навести багато, оскільки дана тенденція не знижується, а, навпаки, йде по висхідній.

* Коли коштів достатньо, часом їх витрачають неефективно : Рахункова палата України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/16744223>.

** Проблеми державного регулювання сфери цивільної авіації : Рахункова палата України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/16744875>.

*** Сфера державних закупівель у полоні старих схем : Рахункова палата України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/16744884>.

Дослідження переконують, що причини бюджетних порушень слід шукати у постійному недотриманні нормативно-правових актів, норм і принципів чинного законодавства [6, с. 55].

Варто зазначити, що проблеми бюджетних порушень, зокрема неефективного використання коштів, притаманні не тільки Україні, питання лише в кількості фактів: це поодинокі випадки чи вже сформовано систему, яка несе в собі серйозні загрози. Наприклад, за підсумками 2014 р. Єврокомісія затребувала від Словенії, Греції та Ірландії повернути близько 103 млн. євро, які були незаконно використані через недотримання правил загальної сільськогосподарської політики Європейського Союзу *, і зазначила, що країни — члени ЄС повинні контролювати законність і ефективність використання коштів.

В Україні, на відміну від країн ЄС, немає такого рівня фінансової спроможності, тому неефективне, незаконне, в тому числі нецільове, використання коштів у сфері витрачання бюджетних ресурсів є вкрай небезпечним явищем, яке загрожує стійкості фінансової системи. Як відомо, глобальна фінансова криза 2008—2009 рр. розпочалася з падіння ринку похідних фінансових інструментів у США, і урядам багатьох країн світу, в тому числі й України, знадобилося багато часу для стабілізації фінансового ринку. В тих складних умовах більшість країн Європейського Союзу для запобігання фінансовій кризі застосували жорстку бюджетну економію та скорочення бюджетних витрат, які тривають і донині. Україні теж необхідно посилювати фінансову дисципліну, особливо в теперішніх складних фінансово-економічних умовах, і забезпечувати раціональне та ефективне використання бюджетних коштів. Головним завданням нашої бюджетної політики має бути скорочення непродуктивних видатків бюджету, оскільки це погано позначається на фінансовому становищі держави [4, с. 84]. На нашу думку, необхідно створювати потужні бар'єри для запобігання бюджетним порушенням, неефективному, незаконному, в тому числі нецільовому, використанню бюджетних коштів, оскільки дана тенденція негативно впливає на реалізацію внутрішньої політики держави, гальмує соціально-економічний розвиток і не сприяє підвищенню життєвого рівня громадян.

Крім того, українське суспільство навряд чи готове терпіти, оскільки після подій 2014 р. громадяни вимагають від уряду і всіх гілок державної влади рішучих дій з докорінного реформування влади з метою зміни соціально-економічного становища. Вирішення ряду проблем, пов'язаних із зайнятістю населення, розвитком бізнесу, зростанням рівня заробітних плат, створенням умов для надійного соціального захисту населення тощо, та інші економічні, соціальні, екологічні пріоритети потребують інвестицій та істотного фінансового забезпечення, в тому числі за рахунок коштів державного бюджету.

Як зазначив П. Єщенко, економіка, на відміну від Землі, Сонця, інших явищ природи, не існує без людини, є результатом її діяльності і має бути спрямована на задоволення її ж потреб [7, с. 13]. Тому у світлі сучасних викликів, які стоять перед Україною, потрібно прийняти принципово іншу науково обгрунтовану концепцію бюджетної політики у сфері видатків. Необхідно зосередити увагу на розумінні суті бюджетних коштів, їх ролі в модернізації економіки країни, пере-

* Європейський Союз переplatил агросубсидий на 100 миллионів євро [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://agronews.ua/node/49041>.

ході на новий рівень стандартів життя в соціальній, гуманітарній, екологічній політиці.

Бюджетні кошти мають розподілятися обґрунтовано та раціонально. Вони повинні не розпорошуватися, а, навпаки, концентруватися на стратегічних напрямках розвитку, тих пріоритетних цілях, які забезпечать у найближчій перспективі значний соціально-економічний прорив, ефект, користь і сприятимуть удосконаленню розвитку суспільства. На нашу думку, розподіл бюджетних коштів має здійснюватися за трьома основними принципами: *доцільність* надання, *законність* направлення та *ефективність* використання (рис. 2).

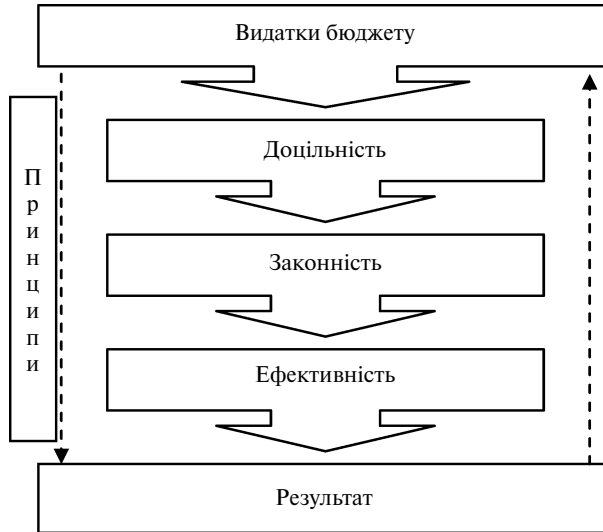


Рис. 2. Принципи забезпечення результативності видатків бюджету

Для того щоб забезпечити результативність видатків бюджету, необхідно, перш ніж прийняти управлінське рішення, врахувати його обґрунтованість і першочерговість, актуальність і пріоритетність видатків. У разі, якщо вони відповідають цим параметрам і зважене рішення вже прийнято, тоді необхідно, щоб видатки були законними, тобто передбачені й затверджені законом про державний бюджет на відповідний рік, не суперечили чинному законодавству і регулювалися відповідними нормативно-правовими актами (постановами та розпорядженнями уряду) з виконанням тендерних процедур, порядку використання тощо. Бюджетні кошти слід використовувати з дотриманням принципу ефективності: має бути об'єктивна кваліфікована калькуляція; в паспортах бюджетних програм необхідно вказати затверджені результативні показники; акти виконаних робіт повинні відповідати проектно-кошторисній документації, фактичному стану об'єкта чи заходу, який здійснюється. Усі учасники бюджетного процесу зобов'язані прагнути до оптимального варіанта при реалізації проекту чи програми з метою економії бюджетних коштів і бути впевненими, що результативні показники, затверджені в паспортах бюджетних програм, будуть повністю виконані.

Необхідно встановити прямий зв'язок і взаємозалежність між видатками бюджету та очікуваним або бажаним результатом. Це дасть можливість відслідковувати рух коштів і контролювати процес їх використання по кожному об'єкту,

проекту, програмі чи заходу окремо. В разі, якщо зв'язок втрачено, досягти певного результату буде досить складно або навіть неможливо. На шляху до запланованого результату застосування зазначених принципів має бути ключовим у відносинах у сфері витрачання бюджетних коштів, їх повинні дотримуватись усі учасники бюджетного процесу. Для бюджетних коштів необхідно забезпечити: прозорість руху та адекватну звітність; адресність і цілеспрямованість; орієнтацію на кінцеву мету.

На наше переконання, сучасні суспільні вимоги потребують нового усвідомлення завдань, що мають вирішуватися за рахунок бюджетних асигнувань, адже зростання доходів бюджету не означає аналогічних зрушень у соціально-економічній сфері, покращення добробуту населення, оскільки через неефективне, незаконне, в тому числі нецільове, використання коштів досягти цієї мети неможливо. Отже, відносинам у сфері витрачання бюджетних коштів відводиться роль визначальних у досягненні соціально-економічних зрушень.

Здійснення певних позитивних зрушень в економіці, соціальній сфері є прямо пропорційним не тільки нашому вмінню провести системне реформування економіки, а й ефективному та раціональному використанню кожної бюджетної гривні для досягнення кінцевої мети. Персональна участь кожної відповідальної особи, розпорядника чи одержувача коштів, їхні вміння консолідувати, концентрувати кошти на пріоритетних напрямках розвитку міста, регіону, галузі, країни наближають нас до цієї мети. В нових умовах відносини у сфері витрачання бюджетних коштів мають формуватися на принципах ефективного та раціонального їх використання і бути джерелом побудови нової України, її економічної сили, могутності, соціальної справедливості та добробуту людей.

Висновки

Проблема неефективного, незаконного, в тому числі нецільового, використання коштів — одна з найгостріших у бюджетній системі. Значні обсяги бюджетних порушень з боку учасників бюджетного процесу є фактором дестабілізації соціально-економічного розвитку і джерелом великих ризиків, порушенням фінансової стійкості країни. Вирішення цієї проблеми має бути одним з пріоритетних завдань українського уряду, адже, не забезпечивши ефективного використання бюджетних коштів, неможливо досягти значних здобутків і результативних показників в економічній та соціальній сферах, забезпечити добробут громадян.

У світлі сучасних викликів і вимог необхідно прийняти науково обґрунтовану концепцію бюджетної політики у сфері видатків, передбачити нову роль бюджетних коштів у модернізації економіки країни, перехід на новий рівень стандартів у соціальній, гуманітарній, екологічній політиці. Дотримання принципів *доцільності, законності та ефективності* при розподілі та використанні бюджетних коштів є тим чинником, який сприятиме їх направленню на реалізацію ключових національних пріоритетів, стимулюватиме вдосконалення структури відносин у сфері витрачання бюджетних коштів і досягнення стратегічної мети під час реалізації кожної бюджетної програми.

Список використаної літератури

1. Бюджетна система : підруч. ; [за ред. В.М. Федосова, С.І. Юрія]. — К. : Центр учбової літератури; Тернопіль : Економічна думка, 2012. — 871 с.

2. Лисяк Л.В. Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України : моногр. — К. : ДННУ АФУ, 2009. — 600 с.
3. Возняк Г.В. Видатки місцевих бюджетів на охорону здоров'я: оцінка ефективності // Фінанси України. — 2014. — № 4. — С. 94–107.
4. Радіонов Ю.Д. Оцінка ефективності державних видатків // Економіка України. — 2013. — № 12 — С. 76–87.
5. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку ; [за ред. І.Я. Чугунова]. — К. : ДННУ АФУ, 2009. — 848 с.
6. Радіонов Ю.Д. Основні види та суть бюджетних порушень // Економіка України. — 2012. — № 8. — С. 55–63.
7. Ещенко П.С. Світу потрібен новий вектор розвитку: від bubbleeconomics до економіки людини // Економіка України. — 2014. — № 6. — С. 4–22.

References

1. *Byudzhetna Systema, za red. V.M. Fedosova, S.I. Yuriya* [Budget System], edited by V.M. Fedosov, S.I. Yurii. Kyiv, Center of Educ. Liter.; Ternopil', Ekonomichna Dumka, 2012 [in Ukrainian].
2. Lysyak L.V. *Byudzhetna Polityka u Systemi Derzhavnogo Regulyuvannya Sotsial'no-Ekonomichnogo Rozvytku Ukrainy* [Budget Policy in the System of State Regulation of Ukraine's Socio-Economic Development]. Kyiv, Acad, of Financ. Manag., 2009 [in Ukrainian].
3. Voznyak G.V. *Vydatky mistsevykh byudzhetiv na okhoronu zdorov'ya: othinka efektyvnosti* [Expenditures of local budgets on the health protection: evaluation of the efficiency]. *Finansy Ukrainy — Finances of Ukraine*, 2014, No. 4, pp. 94–107 [in Ukrainian].
4. Radionov Yu.D. *Otsinka efektyvnosti derzhavnykh vydatkiv* [Evaluating the effectiveness of public spending]. *Ekonomika Ukrainy — Economy of Ukraine*, 2013, No. 12, pp. 76–87 [in Ukrainian].
5. *Finansy Ukrainy: Instytutsiini Peretvorennia ta Napryamy Rozvytku, za red. I. Ya. Chugunova* [Finances of Ukraine: Institutional Transformations and Directions of Development], edited by I. Ya. Chugunov. Kyiv, Acad, of Financ. Manag., 2009 [in Ukrainian].
6. Radionov Yu.D. *Osnovni vydy ta sut' byudzhetnykh porushen'* [Basic types and the essence of budget violations]. *Ekonomika Ukrainy — Economy of Ukraine*, 2012, No. 8, pp. 55–63 [in Ukrainian].
7. Eshchenko P.S. *Svitu potriben novyi vektor rozvytku: vid bubbleeconomics — do ekonomiky lyudyny* [The world requires a new development vector: from the bubbleeconomics to the economy of persons]. *Ekonomika Ukrainy — Economy of Ukraine*, 2014, No. 6, pp. 4–22 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 20 січня 2015 р.
і була оновлена 4 лютого 2016 р.

ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. КРЕДИТ

УДК 336.717.3: 336.025

А. І. Ш К Л Я Р,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"
(Київ)*

ФУНКЦІОНАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ СИСТЕМИ ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ *

Розкрито проблемні аспекти діяльності Фонду гарантування вкладів фізичних осіб в Україні з акцентом на хибне визначення цілей функціонування системи гарантування вкладів, а також низьку її взаємодію з іншими елементами системи забезпечення фінансової стабільності. Відзначено вплив світової фінансової кризи на підходи до гарантування банківських вкладів у світі, а також проаналізовано доцільність зміни параметрів системи гарантування банківських вкладів в Україні.

Ключові слова: страхування депозитів, гарантування банківських вкладів, моральний ризик, фінансова стабільність, банківська паніка, "набіги вкладників", світова фінансова криза, банківський нагляд, явні та неявні системи страхування депозитів, система PayBox, система Risk minimizer, спільне страхування.

A. I. S H K L I A R,
*Cand. of Econ. Sci.,
Senior Sci. Researcher, Department of Monetary-Credit Relations,
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
(Kyiv)*

FUNCTIONAL PROBLEMS OF THE SYSTEM OF GUARANTEE OF DEPOSITS IN UKRAINE AND WAYS TO THEIR SOLUTION

Problem aspects of the activity of the Fund of guarantee of the deposits of natural persons in Ukraine with the accent on a wrong definition of the purposes of functioning of the system of guarantee of deposits and on its low-intensity interaction with other elements of the system of guarantee of a financial stability are presented. The influence of the world financial crisis on the approaches to the guarantee of bank deposits over the world is clarified, and the expediency of a change in parameters of the system of guarantee of bank deposits in Ukraine is analyzed.

Keywords: deposit insurance, guarantee of bank deposits, moral risk, financial stability, bank panic, raids of depositors, world financial crisis, bank supervision, explicit and implicit systems of deposit insurance, PayBox system, Risk minimizer system, common insurance.

Шкляр Андрій Ігорович (Shkliar Andrii Igorovych) — e-mail: shkliar@gmail.com.

* Статтю підготовлено за матеріалами наукових досліджень, виконаних у межах НДР "Монетарний механізм розвитку економіки України в умовах глобальної фінансової нестабільності" (Державний реєстраційний № 0113U000499).

Україна стала першою країною на пострадянському просторі, де було запроваджено систему страхування депозитів населення. Створення у 1998 р. Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (далі — Фонд або ФГВФО) мало на меті підвищити довіру населення до банківської системи на фоні загрози фінансової кризи. Проте з плином часу і появою нових викликів перед українською фінансовою системою в цілому та банківською зокрема його значення істотно нівелювалось. Українська банківська система з фази зростання, що тривала протягом 2000—2007 рр., перейшла у фазу фінансово-економічної нестабільності. Турбулентність розпочалася з фінансово-економічної кризи 2008—2009 рр. та значно посилилася військово-економічною кризою 2014—2015 рр., яка стала найбільшим випробовуванням для української фінансової системи за весь період незалежності. Якщо під час зростання Фонд у цілому справлявся з поодинокими “падіннями” банків, виплачуючи гарантовані суми з власних накопичень, то в умовах системної кризи він виявився неспроможним протистояти викликам, пов’язаним з панікою населення та масовими “втечами з банків”. І якщо у 2009 р. ФГВФО зумів уникнути великих виплат завдяки рекапіталізації ряду банків за рахунок державного бюджету, то масштабне виведення неплатоспроможних фінансових установ з ринку у 2014 р. виявило неефективність існуючої системи страхування депозитів в Україні.

Так, на фоні паніки населення відплив депозитів сягнув 126 млрд. грн. [1], у 33 банках запроваджено тимчасові адміністрації, а щодо 17 — розпочато процедуру ліквідації. У результаті через касовий розрив Фонд змушений був позичити у НБУ та Уряду 20,3 млрд. грн. для виплат вкладникам. На 2015 р. крім бюджетного фінансування шляхом кредитування у вигляді ОВДП в обмін на векселі обсягом 20 млрд. грн. Фонд відкрив у НБУ кредитну лінію на суму 9,95 млрд. грн. *. Така ситуація з усією очевидністю свідчить, що вітчизняна система страхування банківських вкладів потребує змін, адаптування до сучасних викликів та проблем банківської системи, а також має стати спроможною згладжувати паніку вкладників.

Проблемні аспекти діяльності ФГВФО в Україні

Умовно проблеми української системи гарантування вкладів викликані двома факторами: 1) прогалинами в її параметрах, які реалізують невірний посил вкладникам, очевидно, через хибне визначення цілей функціонування та ролі системи гарантування вкладів у національній фінансовій системі; 2) прогалинами у національній системі забезпечення фінансової стабільності, слабким та неефективним банківським наглядом.

Проблема хибного визначення цілей функціонування системи гарантування вкладів в Україні

Українська система гарантування вкладів фізичних осіб є неефективною у періоди дестабілізації і не може бути дійовою за наявного визначення її ролі та завдань. Згідно із Стратегією розвитку Фонду гарантування вкладів фізичних осіб на 2013—2017 роки, його метою є “захист прав та законних інтересів

* Прес-клуб Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (11.02.15) : Інформаційні матеріали [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.fg.gov.ua/news/2-uncategorised/1350-1085-informacijni-materialy-pres-klub-fondu-harantuvannya-vkladiv-fizychnyh-osib-110215>.

вкладників банків, зміцнення довіри до банківської системи України, стимулювання залучення коштів у банківську систему України, забезпечення ефективної процедури виведення неплатоспроможних банків з ринку та ліквідації банків” *.

З одного боку, обґрунтуванням необхідності страхування депозитів є захист споживачів (вкладників), адже їм часто важче визначити ступінь надійності банку порівняно з класичним споживчим ринком. Проте звуження завдань Фонду до мікрорівня, тобто до захисту тільки фізичних осіб, жодним чином не сприяє реальній підтримці вкладників. Адже метою створення практично всіх систем страхування (гарантування) вкладів у світі в першу чергу є уникнення системних фінансових криз, тобто забезпечення стійкості фінансової системи держави, а вже потім захист вкладників [2]. Більш глибинна необхідність страхування депозитів полягає у зниженні ризику системної банківської кризи, пов’язаної з панічним зняттям коштів з депозитів. Механізм захисту передбачає, що в разі впевненості у безпеці власних заощаджень завдяки страхуванню депозитів у вкладника не буде мотивів забирати кошти з банку.

Світова практика розглядає страхування депозитів лише як елемент більш широкої системи заходів, розробленої для захисту вкладників від втрат заощаджень. Насамперед, ідеться про ліцензування банків та контроль за їх діяльністю. Ці заходи перебувають у сфері відповідальності регулятора, який і відстежує ситуації погіршення стану банківських установ, що загрожують безпеці вкладів. Крім того, у разі проблем з ліквідністю комерційні банки мають можливість уникнути банкрутства завдяки підтримці центрального банку через механізм “кредитора останньої надії” [3].

Таким чином, необхідно переосмислити роль та місце системи гарантування вкладів в Україні, адже з урахуванням того, що початковою метою створення систем страхування депозитів були не захист вкладників, а підвищення стійкості банківської системи, гарантування банківських вкладів повинно мати не стільки соціальний, скільки економічний характер [2; 4]. Відповідне розуміння повинно діставати відображення в комплексному баченні регулятором системи підтримки фінансової стабільності, коли **Фонд розглядатиметься не як окрема інституція, яка відшкодовує вкладникам втрати, а як елемент комплексної системи забезпечення фінансової стабільності, метою якої є уникнення банкрутства банків у цілому.**

У 2014 р. чинний формат Фонду зумовив його неспроможність виконувати власні зобов’язання через нестачу коштів для виплат. Багато в чому це було викликано нераціональними умовами гарантування вкладів, що змусило Фонд вдаватися до запозичень в Уряді. Протягом 17 місяців (з січня 2014 р.) під опіку Фонду перейшло 48 неплатоспроможних банків. Сума гарантованих вкладів по них перебільшила 55 млрд. грн., що приблизно в 10 разів перевищує виплати Фонду за всю історію його існування — 5,8 млрд. грн. протягом 2000—2013 рр. (рис. 1).

* Фонд гарантування вкладів фізичних осіб : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.fg.gov.ua>.



Рис. 1. Фінансові ресурси ФГВФО та обсяги його виплат у 2005–2015 рр.

Побудовано автором за даними Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fg.gov.ua>.

Через неспроможність розрахуватися власними силами у 2014 р. Фонду довелося позичати у НБУ 10,2 млрд. грн. на три роки (траншами у червні, вересні та жовтні) та у Мінфіну 10,1 млрд. грн. шляхом обміну 15-річних ОВДП на векселі Фонду. Проте цих коштів також не вистачить на покриття відшкодувань за зобов'язаннями так званих “нових” неплатоспроможних банків із сфери його відповідальності (на початок 2015 р.). Для розв'язання цієї проблеми передбачено виділити Фонду з бюджету 20 млрд. грн. у 2015 р. і ще на 10 млрд. грн. надати кредитної підтримки НБУ, причому на рекапіталізацію банків у цілому заплановано всього 36 млрд. грн. Цих коштів, очевидно, не вистачить на істотну підтримку діючих банків, що підвищує ймовірність розширення переліку неплатоспроможних фінустанов.

Зростання витрат систем страхування та урядів під час криз визначається, насамперед, недоліками у банківському нагляді, браком кваліфікованих кадрів і зволіканням з вирішенням проблем банків *. Виходячи з цього, шукати шляхи нарощування Фондом власних коштів без зміни системного підходу до підтримки стабільності банківського сектору є нераціональним. Поточного рівня формування власних коштів Фонду у 2,5% від гарантованих обсягів цілком достатньо для стійкості банківської системи навіть у країнах, що розвиваються, проте дестабілізація і, що ще небезпечніше, падіння системних банків зводять нанівець можливості гарантування захисту вкладників. Як наслідок, втрати банківської системи перекладаються на державу. Таким чином, **потрібна зміна парадигми діяльності Фонду з касової функції виплат (та пошуку грошей, яких для цього бракує) на**

* International Guidance on Deposit Insurance : A Consultative Process / Financial Stability Forum. – Working Group on Deposit Insurance, 2000. – June [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.iadi.org/docs/Consultation_Paper_English.pdf.

сприяння попередженню банкрутств банків у межах цілісної системи забезпечення стабільності банківського сектору.

*Проблема взаємодії гарантування вкладів
з іншими елементами системи забезпечення фінансової стабільності
(банківський нагляд)*

Системи страхування депозитів не призначені для "одноосібної" протидії системним фінансовим кризам. Вирішення пов'язаних з ними проблем вимагає широкого та скоординованого переліку урядових заходів *, а дієвість страхування банківських вкладів значною мірою залежить від **ефективності функціонування інших компонентів системи фінансової безпеки країни**, яка включає інструментарій кредитора "останньої надії", регуляторні норми, політику нагляду та інтервенцій, правила і механізми виведення неплатоспроможних фінустанов з ринку тощо. Узгоджене функціонування цих компонентів є взаємозалежним. Таким чином, кожний з них не можна розробляти окремо, а тільки в поєднанні з іншими елементами, чітко визначаючи цільові завдання та необхідний функціонал щодо їх досягнення [5].

Неефективність української системи гарантування банківських вкладів зумовлено тим, що вона є "відірваною" від інших елементів системи забезпечення фінансової стабільності, особливо щодо банківського нагляду. Як наслідок, загострення проблем банків не попереджається на етапі раннього виявлення, а наростає, що призводить їх до краху. У цьому контексті основними загрозами для Фонду є: 1) низька якість активів банку на етапі визнання його неплатоспроможним (через розрив у балансовій та реальній вартостях активів, що передаються Фонду); 2) відсутність посиленого нагляду та підвищених регуляторних вимог до системно значущих банківських установ.

*Розрив у балансовій та реальній вартостях активів,
що передаються Фонду*

Наприкінці жовтня 2014 р. балансові активи 28 банків, які перейшли у відання Фонду після реформи 2012 р., сягнули 79 млрд. грн. (при оціночній вартості — близько 30 млрд. грн.). Таким чином, реальна вартість не перевищувала 38% балансової, причому від продажу активів усіх 28 банків Фонд планував виручити лише половину (10—15 млрд. грн.), а решту доведеться повертати через суд. На початку лютого 2015 р. неплатоспроможних банків було вже 39, а балансова вартість їх активів перевищувала 150 млрд. грн., тоді як оціночна вартість знизилася до 18% балансової [6]. Ще через два місяці (станом на початок квітня 2015 р.) кількість неплатоспроможних банків зросла на 10 установ, а балансова вартість активів під управлінням Фонду — приблизно на 100 млрд. грн. (переважно за рахунок 74 млрд. грн. "Дельта Банку"). Якість і реальна вартість активів сьогодні залишаються невідомими, проте, на нашу думку, вони навряд чи перевищать рівні попередніх періодів. Ситуація погіршується тим, що Фонд належить до третьої черги кредиторів, причому слід підкреслити, що до реформи ліквідаторами банків було повернуто Фонду лише 3,6% від відшкодованих ним сум [7].

* Там же.

На дану ситуацію критично впливає пасивність регулятора щодо контролю за виведенням якісних активів з банків перед їх падінням, коли власникам і менеджменту стає очевидним їх банкрутство. Ефективним механізмом нівелювання цього фактора могло б стати запровадження відповідальності власників і керівників фінустанови щодо її банкрутства, що відображено у Законі *. Проте дана законодавча ініціатива містить досить суперечливу норму про зобов'язання власників (кінцевих бенефіціарів) ліквідованих банків нести відповідальність перед вкладниками всім своїм майном, адже відсутні, по-перше, чіткі критерії, згідно з якими доводитимуться факти, що саме діяльність або бездіяльність бенефіціара призвела до банкрутства банку, а не ринкові, операційні, конкурентні чи інші причини, і, по-друге, принципи і стандарти встановлення оціночної вартості ліквідаційної маси банку. Саме її розмір визначатиме доцільність формування права вимоги на майно бенефіціарів та керівників фінустанов.

Таким чином, очевидно, що за існуючих умов банківського нагляду, коли Фонд отримує банки з “виведеними” активами та змушений продавати заставне майно у ситуації падіння ринків, гарантування вкладів лише за рахунок власних коштів та ресурсів від реалізації залишків активів не працюватиме. Утім, основні загрози несе потрапляння до переліку неплатоспроможних установ системних банків.

***Неможливість виконання функцій гарантування вкладів
в умовах падіння системних банків (неефективність Фонду)***

Падіння системних банків несе значно більші ризики, ніж втрата заощаджень великою кількістю вкладників. Системність банківських установ визначається ступенем їх взаємозв'язку з іншими банківськими установами та вагою у загальних активах і пасивах банківської системи. Таким чином, питання стійкості та підтримки системних банків є першочерговим саме для центрального банку, адже від цього залежать життєздатність та стійкість усієї банківської системи.

У березні 2015 р., вперше після банкрутства банку “Україна” у 2001 р., тимчасову адміністрацію було введено у системному “Дельта Банку”. На той момент він був четвертим за розміром у списку з восьми системних банків України і за обсягом вкладів фізичних осіб став найбільшим з усіх неплатоспроможних банків, переданих до Фонду з метою виведення з ринку.

Під компенсацію потрапили депозити 94% (554 тис.) вкладників “Дельта Банку”, яким Фонд повинен виплатити 16,4 млрд. грн. За оцінками НБУ, порятунок банку коштував би державі понад 22 млрд. грн., при тому, що третина з 60 млрд. грн. активів банку була оцінена як неякісні. Крім того, до прямих витрат у вигляді виплати відшкодувань фізичним особам держава також має додати втрачені міжбанківські кредити, надані “Дельта Банку” державними банками, а також втрачені кошти державних компаній, які в цілому оцінюються у 6–7 млрд. грн. [8]. Якщо для банку не знайдеться інвестора, то Фонд прода-

* Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності пов'язаних із банком осіб : Закон України від 02.03.2015 р. № 218-19 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/218-19>.

ватиме його активи і пасиви іншим банкам або ліквідуватиме його шляхом розпродажу ліквідаційної маси. У цьому випадку гроші (до 200 тис. грн.) отримують тільки фізичні особи, а також НБУ (який має в заставі під рефінансування значну частину активів банку) і Фонд гарантування вкладів (за залишковим принципом).

Таким чином, органи банківського нагляду і системи страхування депозитів особливу увагу повинні приділяти саме системним установам. Тоді як у "пересічних" банках додатковий контроль і дисципліна гарантуються ще й кредиторами, у випадку з великими системоутворюючими банками ця логіка може бути зворотною. Очікуючи за будь-яких обставин підтримки Уряду, кредитори (у тому числі й держателі субординованого боргу) можуть нехтувати можливостями ретельного внутрішнього контролю [9]. За таких умов щодо системно значущих банківських установ необхідно посилити нагляд і підвищити регуляторні вимоги, які рекомендуються Радою фінансової стабільності в межах роботи групи "G-20" та підтримуються Базельським комітетом з банківського нагляду *.

Моральний ризик

Однією з найбільших загроз ефективному функціонуванню системи страхування депозитних вкладів є моральний ризик (*moral hazard*), який в українській банківській системі генерують як вкладники, так і банкіри. Моральний ризик при страхуванні депозитів виникає, коли вкладники і банкіри звільняються від відповідальності за наслідки власних дій. Фактично, йдеться про негативний вплив страхування депозитів на поведінку вкладників і керівництва банку.

Вкладники можуть сприяти виникненню морального ризику, якщо через наявність системи гарантування вкладів перестають оцінювати кредитний ризик конкретної банківської установи і для відкриття депозиту обирають банки незалежно від їх фінансового стану. У такій ситуації вкладники зазвичай керуються пропозицією більш привабливих процентних ставок закладами, що порушує ринкову взаємодію та сприяє припливу вкладів до не дуже надійних банків. Банкіри, усвідомлюючи захищеність вкладників, навпаки, сприяють зростанню морального ризику, реалізуючи більш ризиковану стратегію порівняно з тією, на яку б вони наважились у разі повної власної відповідальності [3]. Саме відсутність механізму стримування морального ризику з боку банкірів та вкладників є ключовою проблемою неефективності нинішньої системи страхування банківських вкладів в Україні.

Як не парадоксально, сьогодні і банкіри, і вкладники не критично залежать від можливостей підтримки платоспроможності банківських установ. Банкіри в разі виникнення загроз банкрутства виводять активи на афільовані структури, залишаючи тимчасовій адміністрації "роздуті" баланси з неадекватною оцінкою заставного майна та значними зобов'язаннями перед кредиторами і вкладника-

* G-20 Building financial resilience : Policy note / Australia summit 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.g20australia.org/official_resources/policy_note_building_financial_resilience; Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement. — Basel Committee on Banking Supervision, 2013. — July.

ми. Дрібні вкладники задовольняються виплатою депозитів через Фонд гарантування (поріг виплати у 200 тис. грн. покриває більш як 99% депозитів по системі), а великі — займаються “дробленням” вкладів для їх відповідності вимогам Фонду напередодні введення тимчасової адміністрації.

Таким чином, банкірів мало що стримує від нарощування ризиків кредитного портфеля й агресивного підвищення ставок дохідності за депозитами населення з метою вирішення тактичних завдань поповнення ресурсної бази. Водночас дрібні вкладники не особливо аналізують діяльність фінустанови, якій довіряють на зберігання свої кошти, розраховуючи на їх повернення Фондом гарантування. Усвідомлення вкладниками безумовного захисту з боку Фонду на існуючих умовах суттєво впливає на *методи конкурентної боротьби між банками за депозитну базу*, яка, в основному, зводиться до пропозицій підвищеної ставки дохідності. У результаті банки з потребою у фінансуванні “задирають” ставки, підвищуючи вартість фінансування по системі, чим знижують її стійкість.

Така ситуація є найбільш загрозливою в періоди нестабільності, коли потреба в депозитній базі виникає на фоні зниження якості кредитного портфеля та перших ознак відпливу депозитів. Отже, банки вимушені діяти за принципом піраміди, коли вартість залучень перевищує дохідність поточних кредитів, а негативний фінансовий результат продовжує акумулюватися.

У цілому заходи щодо обмеження морального ризику та підвищення ринкової дисципліни здатні значно зменшити витрати системи страхування депозитів у кризовий період. Одним з механізмів мінімізації морального ризику є персональна відповідальність керівництва банку за порушення стандартів корпоративного управління, а також запровадження спільного страхування, яке б розподіляло ризики і серед вкладників.

Такі проблеми фактично існували від самого початку функціонування Фонду та успішно згладжувалися зростанням ринку і підтримкою Уряду. Проте активізація у 2014 р. НБУ щодо виведення проблемних банків з ринку виявила додаткові прогалини в існуючій системі гарантування.

Спроби реформування ФГВФО

У 2012 р. був прийнятий Закон України *, який розширив повноваження Фонду в контексті виведення неплатоспроможних банків з ринку та реалізації заставного майна. Під час фінансово-економічної кризи 2008—2009 рр. санацією та ліквідацією проблемних банків займався НБУ, а Фонд виконував виключно технічні функції з виплати гарантованих сум вкладникам збанкрутілих банків (тоді було ліквідовано близько 15 установ). З 2012 р. Фонд дістав можливість призначати в банки тимчасову адміністрацію та курирувати їх ліквідацію, проте дані зміни є достатньо фрагментарними і не усувають системних вад існуючого в Україні підходу до гарантування вкладів. Так, Фонд не має, по-перше, можливості здійснювати пруденційний нагляд, а по-друге, інструментарію для попереджувального фінансового оздоровлення банків.

* Про систему гарантування вкладів фізичних осіб : Закон України від 23.02.2012 р. № 4452-17 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>.

Банківський нагляд і, за необхідності, система страхування депозитів повинні орієнтуватися, насамперед, на раннє виявлення проблем у банківській системі та націлюватися на їх своєчасне коригування. НБУ залишився тим регулятором, який здійснює щоденний нагляд за фінансовими установами і контролює їх звітність. Натомість банки потрапляють до Фонду, який не стежив за цими фінансовими установами, не здійснював пруденційного регулювання і не мав можливості діяти на упередження, оперативно реагуючи на розвиток негативних тенденцій. Де-факто Фонд долучається до оздоровлення проблемних банків вже на стадії їхньої неплатоспроможності, коли втілення ефективних заходів з порятунку надзвичайно ускладнене. Крім того, рішення про віднесення банку до категорії неплатоспроможних приймає НБУ, а Фонд вже на його основі розпочинає процедуру виведення цього банку з ринку та запровадження в ньому тимчасової адміністрації. Повноваження Національного банку України передбачають надання проблемним установам кредитів, проведення заходів щодо їх санації та фінансового оздоровлення з метою уникнення банкрутства. Відповідно, Фонд позбавлений цієї функції і не має підойм для попереджувальної фінансової підтримки банків. На нашу думку, значну увагу орган гарантування депозитів повинен приділяти співпраці банків з центральним банком, який виступає в ролі кредитора останньої інстанції, адже у багатьох випадках це є сигналом для раннього попередження проблем з його платоспроможністю *.

Таким чином, варто зазначити, що наявна система функціонування Фонду вимагає змін, а нещодавні кроки з його реформування — продовження й розвитку. У цьому розрізі надзвичайно корисним може стати світовий досвід, особливо щодо адаптації систем страхування банківських вкладів до реалій світової фінансової кризи та криз національних банківських систем, які мали місце протягом 2007–2013 рр.

Вплив світової фінансової кризи на підходи до гарантування банківських вкладів у світі

Світовий досвід гарантування банківських вкладів

На сьогодні близько 100 країн мають системи страхування депозитів, які умовно можна поділити на явні (експліцитні), де умови та параметри захисту заздалегідь відомі та визначені, та неявні (імпліцитні), в межах яких уряд і регулятор можуть запроваджувати гнучкі системи захисту вкладів залежно від кожної конкретної ситуації **. Проте підходів до розв'язання проблем страхування банківських вкладів у цілому більше, адже кожна країна налаштовує власну систему страхування вкладів за рядом параметрів (табл. 1).

Системи страхування у світі не є сталими, вони постійно зазнають змін у відповідь на виклики, що постають перед фінансовими системами країн. Особливо яскраво це було видно в період світової фінансової кризи 2008–2009 рр., що призвела до турбулентності банківських систем багатьох країн світу.

* International Guidance on Deposit Insurance – A Consultative Process / Financial Stability Forum. — Working Group on Deposit Insurance, 2000. — June [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.iadi.org/docs/Consultation_Paper_English.pdf.

** International Organization of Deposit Insurers [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://iadi.org/aboutIADI.aspx?id=48>.

Таблиця 1

Елементи архітектури систем страхування банківських вкладів

Критерії	Існуючі опції
За рівнем формалізування	Експліцитна (явна) Імпліцитна (неявна)
За сумою страхування	Обмежена Необмежена Невизначена (неявна система)
За функціональним навантаженням	Paybox – система “каси”, що здійснює акумулювання та операційні виплати вкладникам гарантованих сум Risk minimizer – більш широкий функціонал, який включає роботу з проблемними банками та націлений на запобігання їх банкрутству
За джерелами фінансування	Приватне (банками-учасниками) Державне Сумісне
За підходом до накопичення коштів	Ex ante – акумулювання коштів відбувається поступово, до настання необхідності гарантованих виплат Ex post – кошти виплачуються учасниками системи страхування щоразу за фактом банкрутства банків
За охопленням	Загальне (всі банківські установи) Вибіркове (тільки установи, які відповідають критеріям)
За розподілом ризиків	Впроваджено співстрахування (частину ризиків несе вкладник) Співстрахування не передбачено
За об'єктами покриття	Індивідуальні вкладники Корпоративні вкладники (без інституційних) Усі вкладники (крім міжбанківських кредитів)
За валютами депозитних вкладів	У всіх валютах Тільки в національній валюті
За підходом до підрахунку суми покриття	Окремо кожний депозитний вклад Сума всіх депозитів на різних рахунках

Складено автором.

***Адаптація систем страхування депозитів
до викликів світової фінансової кризи***

Багато країн вдалися до розширення систем страхування вкладів саме з метою стримування наслідків глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр. Основні заходи стосувалися розширення меж гарантування за вкладами (аж до необмеженого гарантування всієї суми) для запобігання масовому відпливу депозитів, здатному сформувати системну загрозу банківському сектору.

А. Деміргук-Кунт та інші дослідники [10] відзначають зростання у 2013 р. захисту депозитів порівняно з 2008 р. завдяки розширенню переліку країн, які запровадили систему явного страхування депозитів або посилили їх захист одним з шести способів: 1) збільшення гарантійного покриття; 2) скасування спільного страхування; 3) запровадження державного гарантування вкладів (часткового або повного); 4) запровадження державного гарантування недепозитних зобов'язань; 5) запровадження державного гарантування банківських активів;

б) широка націоналізація банків. Ці дії вживали як країни, що пережили у цей період банківську кризу, так і ті, які зуміли уникнути її * (рис. 2).

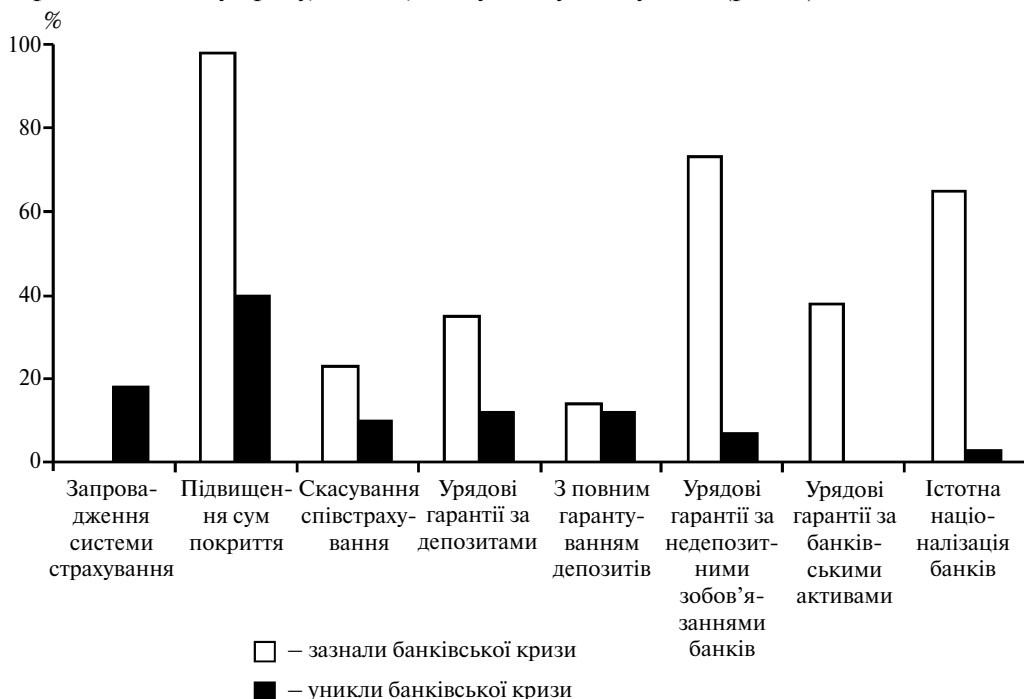


Рис. 2. Посилення захисту вкладників банків у 2007–2013 рр.
 (% країн з явним страхуванням)

* Побудовано автором за [10].

Розширення гарантій фінансової системи, особливо в країнах, що пережили банківські кризи, було досить суттєвим і виходило за рамки традиційної системи страхування вкладів. У 14 країнах з 2008 р. було запроваджено страхування депозитів. З них 96% держав, у яких у цей період були ознаки банківської кризи, підвищили законодавчо встановлені межі гарантування вкладів. Державні гарантії щодо депозитів започаткували 32% країн, де існувало страхування вкладів і мала місце банківська криза, причому 38% з них використовували необмежені гарантії, які захищали вклади у повному обсягу.

Найбільш активним було втручання уряду у формі додаткових державних гарантій у країнах, які *пережили банківські кризи та мали неявні системи страхування вкладів*. Так, 72% з них запровадили гарантії на зобов'язання банків, які варіювалися від гарантування боргових запозичень до необмежених гарантій щодо всіх банківських зобов'язань. Державні гарантії за банківськими активами використали у 36% кризових країн, а у решті 64% вдалися до націоналізації банків **.

У короткостроковому періоді такі дії провокують виникнення досить серйозної проблеми щодо відновлення ринкової дисципліни в майбутньому. Вона зу-

* G-20 Building financial resilience. Policy note / Australia summit 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.g20australia.org/official_resources/policy_note_building_financial_resilience.

** Там же.

мовлена хибними очікуваннями ідентичних дій урядів у випадках, коли нові кризи спонукатимуть владу збільшувати обсяги державних гарантій. Таким чином, очікування від урядів “пакетів допомоги” суттєво знижують роль та ефективність існуючих обмежень систем страхування вкладів.

Наукові дослідження в цілому підтверджують обмежену роль страхування депозитів до кризи 2008–2009 рр. При цьому особливо наголошується на небезпеці морального ризику, пов’язаного з надмірно щедрими гарантійними виплатами за вкладами. Класичні рекомендації вчених у цілому зводилися до обмеження морального ризику, зниження коефіцієнта гарантійного покриття до доходу, запровадження співстрахування та вилучення депозитів інституційних вкладників з системи гарантування.

Групою авторів на підставі інформації стосовно існуючих систем страхування депозитів був досліджений взаємозв’язок між страхуванням вкладів, банківськими ризиками і системною нестабільністю у великій кількості країн у періоди напередодні та під час глобальної фінансової кризи. Результати показали, що значні гарантії фінансової безпеки депозитів збільшують банківські ризики і уразливість банківської системи *напередодні* кризи (ефект морального ризику), проте знижують банківський ризик та підвищують стабільність банківської системи *під час* кризи (ефект стабілізації). Утім, у цілому дослідження констатує ***загальний негативний ефект системи страхування вкладів по всій вибірці країн, зазначаючи, що дестабілізуючий вплив через моральний ризик є значно суттєвішим порівняно із стабілізаційним ефектом у періоди фінансової нестабільності*** *.

Особливу увагу також потрібно приділити політичним аспектам страхування вкладів у періоди криз. Під час кризи уряди намагаються відреагувати швидко, досить легко збільшуючи гарантовані суми, скасовуючи співстрахування і надаючи гарантії щодо недепозитних банківських зобов’язань. З огляду на те, що такого роду підтримка де-факто є умовним зобов’язанням, ані фонди гарантування депозитів, ані національні уряди відразу не відчують зростання фінансового тягаря. Такі дії швидко реалізуються, не потребуючи додаткового узгодження в межах бюджетного процесу та зазвичай не приводячи до зростання страхових платежів банків, що гарантує їх підтримку. ***Проблема в тому, що подібні політичні рішення є абсолютно несиметричними: легкість їх прийняття прямо пропорційна складності їх скасування. Розширення гарантій щодо депозитів надзвичайно важко відмінити, особливо це стосується зниження сум гарантованого вкладу після закінчення кризи.***

Аналіз доцільності зміни параметрів системи гарантування банківських вкладів в Україні

Системи страхування депозитів, як і системи банківського нагляду, повинні модифікуватися залежно від етапу розвитку банківської системи, інакше будь-які фінансові шоки зумовлять запровадження урядом необмеженого гарантування, що значно загострить проблему морального ризику в банківському секторі **. У відповідь на виклики фінансової кризи Україна також підвищила гаран-

* International Organization of Deposit Insurers [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://iadi.org/aboutIADI.aspx?id=48>.

** International Guidance on Deposit Insurance – A Consultative Process / Financial Stability Forum. – Working Group on Deposit Insurance, 2000. – June [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.iadi.org/docs/Consultation_Paper_English.pdf.

товані суми за депозитами до 150 тис. грн. у 2007 р. і до 200 тис. грн. у 2012 р., проте очевидно є необхідність аналізу доцільності змін в інших елементах системи гарантування вкладів (табл. 2).

Таблиця 2

Доцільність змін параметрів системи гарантування вкладів в Україні *

Критерії	Прийнято в Україні	Альтернативи	Доцільність змін
За рівнем формалізування	Експліцитна (явна) система	Імпліцитна (неявна) система	<i>Недоцільно</i> – потребує посилення наглядової функції НБУ, зокрема СЗФІ **
За сумою страхування	Обмежена	Необмежена	<i>Недоцільно</i> – дуже дорого для держави
За функціональним навантаженням	PayVox	Risk minimizer	<i>Доцільно</i> – посилить функціонал щодо мінімізації ризиків
За джерелами фінансування	Де-юре – приватне фінансування (банками-учасниками), де-факто – сумісне	Державне	<i>Недоцільно</i> – потребує вирішення питання з "Ощадбанком" (гарантії Уряду щодо вкладів)
За підходом до накопичення коштів	Ex ante	Ex post	<i>Недоцільно</i> – несе ризики неплатежів та погіршення стану інших банків у періоди кризи
За охопленням	Загальне (всі банківські установи)	Вибіркове	<i>Недоцільно</i> – несе ризики впливу вкладників через звуження гарантій
За розподілом ризиків	Співстрахування не передбачене	Впроваджені елементи співстрахування	<i>Доцільно</i> – сприяє зниженню морального ризику, проте існує ризик скасування в періоди криз
За об'єктами покриття	Індивідуальні вкладники	Корпоративні вкладники (без інституційних). Усі вкладники (крім міжбанківських кредитів)	<i>Доцільно</i> – розширить депозитну базу і реалізує принципи справедливості
За валютами вкладів	Депозити у всіх валютах	Тільки в національній валюті	<i>Недоцільно</i> – є неприйнятною за високого рівня доларизації та після низки глибоких валютних криз

Закінчення таблиці

За підходом до обчислення суми покриття	Окремо кожний депозитний вклад	Сума всіх депозитів на різних рахунках	Доцільно – усуне можливості для зловживань системою гарантування вкладів
---	--------------------------------	--	--

* Складено автором.

** СЗФІ – системно значущі фінансові інституції.

Явні та неявні системи страхування депозитів

Існують наукові підтвердження збільшення частки депозитів у пасивах банків у результаті запровадження **явного страхування** вкладів [9]. Позитивний вплив на ресурсну базу банківської системи, а також зрозумілість і прозорість гарантій для вкладників привели до використання явних систем страхування депозитів навіть у країнах з низьким рівнем фінансового та інституційного розвитку.

Емпіричні дані в цілому підтверджують тезу про те, що **широке страхування або гарантування вкладів урядом може негативно впливати на довгострокове зростання і стабільність банківського посередництва**. Винятком є лише країни з відповідальним і незалежним банківським наглядом та усталеним верховенством закону [11].

А. Деміргук-Кунт та Е. Кейн у своєму дослідженні впливу особливостей систем страхування депозитів на ринкову дисципліну, банківську стабільність і ефективність протидії кризі виокремлюють, насамперед, важливість усунення до запровадження системи явного страхування вкладів прогалин у наглядовій функції регулюючих органів [12]. Такі застереження є досить актуальними для України, адже наявні інституційні недоліки роблять ефективність системи надзвичайно низькою, а саме страхування – надмірно дорогим для держави.

Системи страхування PayBox і Risk minimizer

PayBox, завдання якої – просто відшкодувати вкладникам гарантовану суму в разі банкрутства банку, становить приблизно 43% серед усіх систем, які працюють за принципом ex ante платежів. Альтернативних типів фондів (Risk minimizer) більше – 57%, і вони мають ширший спектр завдань, адже займаються мінімізацією ризиків банкрутств банків шляхом їх ліцензування, здійснення нагляду, аналізу звітності тощо (рис. 3) [8; 10].

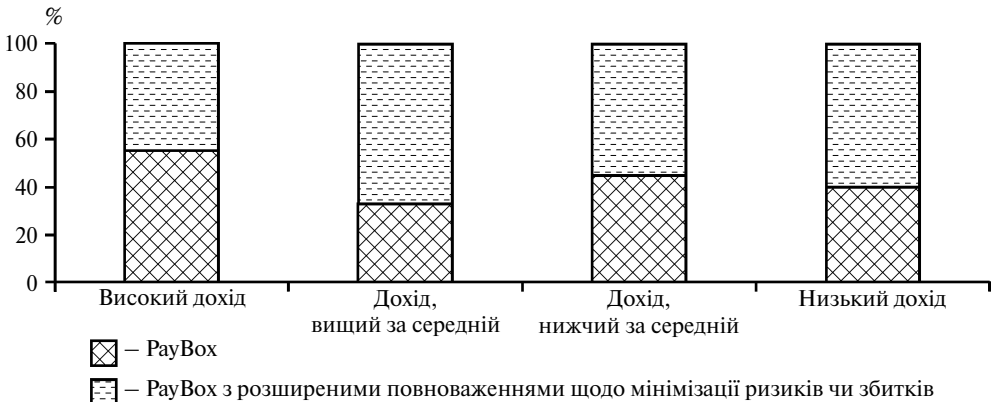


Рис. 3. Функціональні завдання систем страхування вкладів у 2013 р.

Побудовано автором за [10].

Після реформи 2012 р. Україна зробила крок з відходу від системи PayBox, проте існуючий рівень функціоналу Фонду не дозволяє говорити про запровадження повноцінної системи Risk minimizer. Для цього необхідно чітко визначити місце Фонду в процесах пруденційного нагляду, що безпосередньо визначатиме його відповідальність за мінімізацію ризиків банківської дестабілізації.

Список використаної літератури

1. За рік українці забрали з банків майже третину депозитів [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://economics.unian.ua/finance/1028036-za-rik-ukrajintsi-zabrali-z-bankiv-mayje-tretinu-depozitiv.html>.
2. Чеховський Д. Функціональне призначення і принципи функціонування механізму гарантування банківських вкладів // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. — 2014. — № 2 (20). — С. 182–186.
3. MacDonald R. Deposit Insurance / Centre for Central Banking Studies, Bank of England // Handbooks in Central Banking. — 1996. — № 9. — August.
4. White E. Deposit Insurance // World Bank Policy Research Working Paper. — 1995. — № 1541.
5. Laeven L. Pricing of Deposit Insurance // World Bank Policy Research Working Paper. — 2002. — № 2871. — July.
6. Игра в банчики [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://hubs.ua/business/igra-v-banchiki-30875.html>.
7. Тайны Фонда гарантирования вкладов [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://hubs.com.ua/business/taynyi-fonda-garantirovaniya-vkladov.html>.
8. Дельта выход [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://hubs.com.ua/business/del-ta-vy-hod.html>.
9. Gropp R., Vesala J. Deposit insurance, moral hazard and market monitoring // ECB Working Paper. — 2004. — № 302.
10. Demirgüç-Kunt A., Kane E., Laeven L. Deposit Insurance Database // IMF Working Paper. — 2014. — № 14/118.
11. Cull R., Senbet L., Sorge M. Deposit Insurance and Bank Intermediation in the Long Run // BIS Working Papers. — 2004. — № 156. — July.
12. Demirgüç-Kunt A., Kane E. Deposit Insurances Around the Globe // World Bank Policy Research Working Paper. — 2001. — № 2679.

References

1. *Za rik ukrajintsi zabraly z bankiv maizhe tretynu depozytiv* [For one year, the Ukrainians took almost one third of deposits from banks], available at: <http://economics.unian.ua/finance/1028036-za-rik-ukrajintsi-zabrali-z-bankiv-mayje-tretinu-depozitiv.html> [in Ukrainian].
2. Chekhovs'kyi D. *Funktsional'ne pryznachennya i pryntsyipy funktsionuvannya mekhanizmu garantuvannya bankivs'kykh vkladiv* [The functional purpose and the principles of functioning of the mechanism of guarantee of bank deposits]. *Visn. Univ. Bank. Spravy NBU — Bull. of Univ. of Bank. of NBU*, 2014, No. 2 (20), pp. 182–186 [in Ukrainian].
3. MacDonald R. Deposit Insurance. *Handbooks in Central Banking*, August 1996, No. 9.

4. White E. Deposit Insurance. World Bank Policy Research Working Paper, 1995, No. 1541.
5. Laeven L. Pricing of Deposit Insurance. World Bank Policy Research Working Paper, July 2002, No. 2871.
6. *Igra v banchiki* [The game of toy-banks], available at: <http://hubs.ua/business/igra-v-banchiki-30875.html> [in Russian].
7. *Tainy Fonda garantirovaniya vkladov* [Mysteries of the Fund of guarantee of deposits], available at: <http://hubs.com.ua/business/taynyi-fonda-garantirovaniya-vkladov.html> [in Russian].
8. *Del'ta vykhod* [Delta exit], available at: <http://hubs.com.ua/business/del-ta-vy-hod.html> [in Russian].
9. Gropp R., Vesala J. Deposit insurance, moral hazard and market monitoring. ECB Working Paper, 2004, No. 302.
10. Demirgüç-Kunt A., Kane E., Laeven L. Deposit insurance database. IMF Working Paper, 2014, No. 14/118.
11. Cull R., Senbet L., Sorge M. Deposit insurance and bank intermediation in the long run. BIS Working Papers, July 2004, No. 156.
12. Demirgüç-Kunt A., Kane E. Deposit insurances around the globe. World Bank Policy Research Working Paper, 2001, No. 2679.

*Стаття надійшла до редакції 15 червня 2015 р.
Закінчення – у наступному номері журналу.*

УДК 657.2
ББК65.052.9(4УКР)2-14

В. К. ОРЛОВА,
*професор, кандидат економічних наук,
завкафедрою,
С. М. КАФКА,
кандидат економічних наук,
доцент*

*Кафедра обліку та аудиту Івано-Франківського національного
технічного університету нафти і газу*

ОБЛІК І ОПОДАТКУВАННЯ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ

Обґрунтовано доцільність накопичення інформації про додану вартість у бухгалтерському обліку та відображення її у звітності підприємства. Розглянуто складові доданої вартості та порядок її розподілу. Враховано такий основний недолік ПДВ, як його поворотний характер, запропоновано два податки – ПДВ і податок на прибуток – замінити податком на додану вартість, при цьому порядок визначення об'єкта оподаткування також має змінитися (головна відмінність – відсутність поворотного характеру ПДВ).

Ключові слова: додана вартість, перенесена вартість, розподіл доданої вартості, валовий внутрішній продукт, податок на додану вартість, податок на прибуток.

V. K. ORLOVA,
*Professor, Cand. Econ. Sci.,
Head of the Chair,
S. M. KAFKA,
Cand. Econ. Sci.,
Assoc. Professor*

*Chair of Account and Audit of the Ivano-Frankiv'sk National
Technical Oil-Gas University*

ACCOUNT FOR AND TAXATION OF ADDED VALUE

The expediency to accumulate the information about the added value in a bookkeeping and its representation in the records of an enterprise is substantiated. The components of the added value and the order of its distribution are considered. A basic shortcoming of the value-added tax (VAT) such as its reversible character is taken into account, and it is proposed to replace two taxes – VAT and the tax on profits – by VAT. In this case, the order of determination of a taxation object should be changed (main difference consists in the absence of the reversible character of VAT).

Keywords: added value, postponed value, added value distribution, gross domestic, value-added tax, tax on profits.

У сучасному бухгалтерському обліку немає інформації щодо доданої вартості, яка створюється на підприємстві. З метою оподаткування податок на додану

Орлова Валентина Кузьмівна (Orlova Valentyna Kuz'mivna) – e-mail: orlovav@ukr.net;
Кафка Софія Михайлівна (Kafka Sofiya Mykhailivna) – e-mail: kafka@i.ua.

вартість розраховують як різницю між податковими зобов'язаннями підприємства та його податковим кредитом. Наявність такого методу розрахунку ПДВ зробила його найбільш кримінальним, тому що внаслідок поворотного характеру ПДВ з бюджету шляхом шахрайства вилучаються значні кошти.

Фіскальна служба не може чітко контролювати цей процес у зв'язку з відсутністю в бухгалтерському обліку і звітності інформації щодо доданої вартості. До того ж через те, що прибуток є складовою доданої вартості, він оподатковується і окремо як прибуток, і у складі доданої вартості. Такий підхід потребує додаткового дослідження та вдосконалення як бухгалтерського обліку, так і системи оподаткування.

Отже, з метою підвищення інформативності й достовірності бухгалтерського обліку необхідно забезпечити можливість і запропонувати методичні підходи до обліку доданої вартості, створеної на підприємстві, надати пропозиції щодо вдосконалення існуючої системи податків з метою усунення поворотного характеру ПДВ.

Аналіз останніх досліджень і публікацій свідчить, що науковці у своїх працях звертають увагу на недосконалість бухгалтерського обліку та звітності з точки зору недостатності їх інформаційної цінності і достовірності. Одні вчені роблять спроби гармонізувати бухгалтерський облік і вимоги фіскальних органів у частині визначення об'єктів оподаткування [1], інші — пропонують створити парадигму бухгалтерського обліку на базі доданої вартості [2; 3].

Останнім часом учені-обліковці звертають увагу на те, що інформація про додану вартість відсутня у фінансовій звітності підприємств України [2; 3]. У декларації про податок на неї об'єкт оподаткування, тобто додана вартість, розраховується як різниця між виручкою від реалізації товарів, робіт, послуг і вартістю придбаних товарно-матеріальних цінностей (вона включається в собівартість виробленої продукції або наданих послуг) *. Поворотний характер ПДВ зробив його, як було зазначено, найбільш кримінальним податком, тому фіскальні органи застосовують такі заходи, як податкові накладні, їх реєстрація, електронне адміністрування ПДВ, перевірки фіскальних органів та ін. Це істотно збільшило навантаження на бухгалтерські служби, що інколи не виправдовує отриманих результатів.

ПДВ увійшов до складу податкових систем майже всіх європейських країн ще у середині минулого століття. Нині він діє майже в усіх промислово розвинутих країнах світу, крім США та Японії. ПДВ має ряд позитивних характеристик, таких як стримування кризи надвиробництва, прискорене витіснення з ринку слабких виробників, “вбудований” механізм взаємної зв'язки платниками податкових зобов'язань та ін. [4]. Але в нинішніх умовах, коли в Україні немає кризи надвиробництва і потреби витіснити з ринку слабких виробників, а сам механізм потребує трудомісткого електронного адміністрування, позитивні риси ПДВ не можуть бути визначальними.

ПДВ у сучасному ідейному вигляді був запроваджений у 1997 р. **. Таким чином, Україна отримала можливість використати вже накопичений в Європі

* Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

** Про податок на додану вартість : Закон України від 03.04.1997 р. № 168/97-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/168/97-%D0%B2%D1%80>.

досвід. Проте сучасні економічні та політичні умови призвели до появи схем уникнення сплати ПДВ і, що особливо погано, до незаконного отримання бюджетного відшкодування. В окремі роки в деяких регіонах надходження до бюджету від ПДВ були меншими, ніж відшкодування з бюджету. Для уникнення таких негативних явищ в Україні ввели електронне адміністрування ПДВ, яке повинне істотно змінити ситуацію. Але відсутність необхідних умов (відповідних техніки та програмного забезпечення) створює багато проблем для безперешкодного функціонування цієї системи. Зупинимось на деяких з них.

По-перше, єдиного програмного забезпечення немає. Існують програми різних розробників, але вони не стикуються між собою. Є безкоштовна програма ДФС, але вона малопотужна і не дозволяє платникам податків своєчасно і без збоїв виконувати необхідні дії з реєстрації податкових накладних. Безумовно, програма має бути єдиною, розробленою на замовлення ДФС і безкоштовною для платників податків.

По-друге, в сучасних умовах бухгалтери багато часу витрачають на всі дії, пов'язані з електронним адмініструванням. У науковій літературі [5] наведено такі дані з витрат часу:

- оформлення податкової накладної та направлення її до Єдиного реєстру, отримання квитанції — 5 хв.;
- реєстрація клієнта і відправка електронної податкової накладної клієнту, отримання підтвердження — 4 хв.;
- отримання електронної податкової накладної від контрагента — 2 хв.;
- оформлення витягу з Єдиного реєстру та направлення його до органу фіскальної служби — 4 хв.;
- підтвердження з органу фіскальної служби щодо внесення до Єдиного реєстру — 5 хв.

Такі показники є можливими тільки на великих підприємствах, де є потужне і дороге програмне та технічне забезпечення, висококваліфіковані бухгалтери. На решті підприємствах, а їх більшість, ці процедури займають у 3–4 рази більше часу. Помноживши наведені дані на кількість податкових накладних, отримуємо "ціну питання". Якщо використати класичний підхід до визначення доданої вартості, то схематично її зміст, складові та розподіл можна подати у вигляді схеми (рис.).

Додана вартість визначає вклад кожного підприємства у створення продукту або послуги. Частину її держава вилучає у вигляді податків та обов'язкових платежів, у тому числі таких, як податок на додану вартість і податок на прибуток, розмір яких зумовлений результатами діяльності підприємств, перш за все — обсягом реалізації. Багато інших податків залежать уже від розміру різного роду ресурсів, якими володіє підприємство, тому називаються ресурсними, і в даному випадку ми їх не розглядаємо. Більш детально проаналізуємо податок на додану вартість і податок на прибуток.

У даному дослідженні всі теоретичні проблеми, які стосуються визначення доданої вартості, не розглядаються. Зупинимось на загальноприйнятому підході до цієї економічної категорії, що дозволить вивчити порядок обліку і відображення у звітності доданої вартості. Отже, для визначення доданої вартості необхідно мати інформацію про обсяги всіх доходів на підприємстві і вартість, пере-

несену на реалізовану продукцію (товари, роботи, послуги), створену не на підприємстві (далі — перенесена вартість). Що стосується обсягу доходів, то з цим проблем немає. Дана інформація є в бухгалтерському обліку (сьомий клас рахунків) і наводиться у звітності (форма 2 “Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)”, рядок 2000). З інформацією щодо перенесеної вартості є проблеми. По-перше, в бухгалтерському обліку немає даних про перенесену на реалізовану продукцію вартість, а є тільки про використану перенесену вартість у процесі діяльності підприємства, тому що частина використаних ресурсів знаходиться в залишках незавершеного виробництва і готової, але ще не реалізованої продукції. По-друге, у звіті форми 2 наводиться інформація про елементи операційних витрат, де витрати на матеріали, в яких враховано не всю перенесену вартість, відокремлено. Послуги інших підприємств (транспортні, комунальні тощо) показуються разом з іншими витратами (податками, штрафами, відрядними та ін.), тими, які не є перенесеними. Однак ця інформація є корисною, особливо для фіскальних органів при адмініструванні ПДВ. У масштабі країни органи статистики розраховують ВВП шляхом додавання цього показника за галузями і виробництвами. У таблиці 1 наведено дані щодо ВВП, ПДВ і податку на прибуток в Україні за 2009–2014 рр.

Отже, ПДВ у процентах до ВВП за аналізований період становив у середньому 10,4%. В окремі роки він коливався в межах від 8% до 12,5%, хоча, згідно з Податковим кодексом України, обов’язкова ставка ПДВ дорівнює 20%. Різниця, можливо, пов’язана з методикою розрахунку ВВП, але одна з причин — у поворотному характері ПДВ, що є одним з його істотних недоліків. Тому, на наш погляд, дану проблему необхідно ліквідувати.

Це можна зробити шляхом оподаткування доданої вартості, створеної на підприємстві, а не через податкове зобов’язання і податковий кредит. Для цього в обліку слід накопичувати інформацію про розмір доданої вартості, створеної на підприємстві. Один з варіантів вирішення цього питання в межах існуючих у Плані рахунків — застосування рахунків восьмого класу. Так, рахунок 80 слід використовувати для обліку не тільки витрат на матеріали, а й інших витрат, за які підприємство розраховується з постачальниками, тобто потрібно обліковувати перенесені витрати. Можливо, для обліку таких витрат доцільно відкрити окремий субрахунок, наприклад 86. Це дозволить персоніфікувати інші операційні витрати (рахунок 84), а в рядку “Інші операційні витрати” у “Звіті про фінансові результати (Звіті про сукупний дохід)” не вказуватиметься сума, яка нині буває більшою, ніж за такими основними економічними елементами, як матеріали або оплата праці. Одним з правил побудови статистичних групувань є таке: в “інших” не повинно бути значних сум, в іншому випадку таке групування визначається як неінформативне і підлягає перегруповуванню. Це також слугує аргументом на користь того, щоб поруч з матеріальними витратами у звітності наводилась інформація про інші (крім матеріальних) перенесені витрати. До того ж підрахунок створеної на підприємстві доданої вартості за звітний період потребує коригування облікових даних про витрати, перенесені в залишки незавершеного виробництва і готової продукції на складі.

Заміна податкового кредиту та податкового зобов’язання податком на додану вартість, створену на підприємстві, виведе ПДВ з розряду кримінальних. Це

зробить зайвими податкові накладні, скоротить затрати праці бухгалтерів, істотно спростить процес адміністрування даного податку. Але в цьому випадку нелогічним стає податок на прибуток, оскільки прибуток — це частина доданої вартості, тому не можна двічі оподатковувати прибуток (спочатку у складі доданої вартості, а потім окремо).

Дохід (виручка) від реалізації товарів, робіт, послуг

Матеріальні витрати та оплата послуг іншим підприємствам (перенесена вартість)	Витрати на персонал (разом із страхуванням)	Амортизація	Фінансові витрати	Усі податки	Прибуток
Поточні витрати		Перевищення виручки над поточними витратами			
Вартість, створена на попередніх стадіях. Перераховується постачальникам	Додана вартість				

Розподіл доданої вартості

Виплати персоналу	Виплати державі (податки)	Виплати банкам та іншим фінансовим установам (фінансові виплати)	Залишається на підприємстві
-------------------	---------------------------	--	-----------------------------

Компенсація витрат на основні засоби та нематеріальні активи	Створення резервів	Дивіденди	Використовується в діяльності як нерозподілений прибуток
--	--------------------	-----------	--

Склад і розподіл доданої вартості

Розроблено авторами.

Таблиця 1
ВВП, ПДВ і податок на прибуток в Україні *
(млрд. грн.)

Роки	ВВП	ПДВ	Податок на прибуток	ПДВ (% до ВВП)	ПДВ + податок на прибуток (% до ВВП)
2009	913,3	84,6	32,6	9,3	12,8
2010	1082,6	86,3	39,9	8,0	11,7

Закінчення таблиці

2011	1316,6	130,1	54,7	9,9	14,0
2012	1408,9	138,8	55,3	9,9	13,8
2013	1454,9	181,7	54,9	12,5	16,3
2014	1566,7	184,6	49,3	11,8	14,9
Загалом	7743,0	806,1	286,7	10,4	14,1

* Розраховано за даними Держстату України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Професор С.Ф. Голов обґрунтував доцільність заміни прибутку як показника, який оцінює діяльність підприємства, доданою вартістю. У цьому зв'язку він запропонував нову парадигму бухгалтерського обліку [2]. Підтримуючи таку точку зору, пропонуємо вилучити податок на прибуток з існуючої системи податків, а щоб не зменшувати надходження до бюджету, при розрахунку ставки ПДВ потрібно враховувати теперішні надходження до бюджету у вигляді податку на прибуток.

У таблиці 2 наведено дані чотирьох варіантів структури витрат на виробництво: 1) матеріаломістке, 2) трудомістке, 3) фондомістке, 4) з однаковими рівнями матеріальних і трудових витрат та амортизації. Для кожного з варіантів розраховано додану вартість, ПДВ і податок на прибуток за існуючої системи оподаткування та показано ці величини у процентах до доданої вартості за кожним з варіантів.

Таблиця 2

Ставка нового податку на додану вартість

(умовні од.)

Показники	Варіанти			
	I	II	III	IV
Матеріали і послуги (без ПДВ) (перенесені витрати).....	70	10	20	30
Податковий кредит (20%).....	14	2	4	6
Виплати працівникам з ЄСВ.....	10	70	25	30
Амортизація.....	5	5	40	30
Податковий кредит (20%).....	1	1	8	6
Інші витрати (фінансові витрати, відрахування, штрафи тощо).....	15	15	15	10
Собівартість.....	100	100	100	100
Прибуток.....	20	20	20	20
Податок на прибуток	3,6	3,6	3,6	3,6
Ціна реалізації:				
– без ПДВ.....	120	120	120	120
– з ПДВ.....	144	144	144	144

Закінчення таблиці

Додана вартість.....	$144 - 70 = 74$	$144 - 10 = 134$	$144 - 20 = 124$	$144 - 30 = 114$
ПДВ + податок на прибуток:				
– абсолютна сума	$(24 - 14 - 1) +$	$(24 - 2 - 1) +$	$(24 - 4 - 8) +$	$(24 - 6 - 6) +$
ПДВ.....	$+ 3,6 = 12,6$	$+ 3,6 = 24,6$	$+ 3,6 = 15,6$	$+ 3,6 = 15,6$
– % до доданої вартості.....	$12,6/74 = 17,0$	$24,6/134 = 18,3$	$15,6/124 = 12,6$	$15,6/114 = 13,7$

Отримані результати свідчать, що при заміні двох податків (сучасних ПДВ і податку на прибуток) одним новим податком на додану вартість, який не матиме поворотного характеру, ставка податку, залежно від структури витрат на виробництво, може коливатися (за умови, що надходження до бюджету залишаться тими самими) від 12,6% до 18,3%. Це досить істотна різниця, яка потребує подальшого дослідження для обґрунтування ставки оподаткування.

Висновки

Підтримуючи пропозицію С.Ф. Голова щодо доцільності переходу до парадигми обліку доданої вартості, пропонуємо:

1. Витрати на перенесену вартість (крім матеріальних витрат) обліковувати на окремому субрахунку. Це дозволить відокремити їх від інших операційних витрат і отримати інформацію щодо перенесеної вартості.

2. Додану вартість розраховувати як різницю між доходом підприємства і сумою перенесеної вартості, відкоригувавши з урахуванням зміни останньої в залишках незавершеного виробництва і готової продукції на складі.

3. Додати у "Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)" інформацію про розмір доданої вартості, створеної на підприємстві за звітний період.

4. Зосередити подальші дослідження на доцільності заміни двох існуючих податків – ПДВ і податку на прибуток – одним податком на додану вартість, який не матиме поворотного характеру.

Список використаної літератури

1. Ловінська Л.Г., Білоусова О.С. Облік податкових різниць у системі реєстрів журнальної форми // Бухгалтерський облік і аудит. – 2004. – № 4. – С. 7–25.

2. Голов С.Ф. Футурологія бухгалтерського обліку // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". – 2014. – № 794. – С. 153–157.

3. Панков Д.А., Кухно Ю.Ю. Бухгалтерский учет по добавленной стоимости. – Минск : БГАТУ, 2012. – 118 с.

4. Стужук Т.М., Джуравець М.В. Оподаткування ПДВ в Україні: позитивні та негативні сторони [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://intkonf.org/stuzhuk-t-m-dzhuravets-mv-opodatkovannya-pdv-v-ukrayini-pozitivni-ta-negativni-storoni/>.

5. Шемяткін О. Система електронного адміністрування ПДВ – ціна питання? [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://wts.ua/ua/?s=шемяткін&posts_per_page=10.

References

1. Lovins'ka L.G., Bilousova O.S. *Oblik podatkovykh riznyts' u systemi registriv zhurnal'noi formy* [Account of tax differences in the system of ledgers of the journal form]. *Bukhgal. Oblik i Audyt – Account. and Audit*, 2004, No. 4, pp. 7–25 [in Ukrainian].
2. Golov S.F. *Futurologiya bukhgalters'kogo obliku* [Futurology of the accounting]. *Visn. Nats. Univ. "L'viv. Polit." – Bull. Nat. Univ. "L'viv. Polit."*, 2014, No. 794, pp. 153–157 [in Ukrainian].
3. Pankov D.A., Kukhno Yu.Yu. *Bukhgalterskii Uchet po Dobavlennoi Stoimosti* [Accounting by Added Value]. Minsk, BGATU, 2012 [in Russian].
4. Stuzhuk T.M., Dzhuravets' M.V. *Opodatkuvannya PDV v Ukraini: pozytyvni ta negatyvni storony* [Taxation of VAT in Ukraine: positive and negative sides], available at: <http://intkonf.org/stuzhuk-t-m-dzhuravets-mv-opodatkuvannya-pdv-v-ukrayini-pozitivni-ta-negativni-storoni/> [in Ukrainian].
5. Shemyatkin O. *Systema elektronnoho administruvannya PDV – tsina pytannya?* [The system of electronic administration of VAT – which is the question cost?], available at: http://wts.ua/ua/?s=шемяткін&posts_per_page=10 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 30 червня 2015 р.

ПИТАННЯ РОЗВИТКУ АПК

УДК 631.15(477)

Б. Й. ПАСХАВЕР,
*професор, доктор економічних наук,
академік НААН України,
головний науковий співробітник
відділу форм і методів господарювання в агропродовольчому комплексі
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"*
(Київ)

АГРОПРОДОВОЛЬЧИЙ КОМПЛЕКС В УМОВАХ ІНФЛЯЦІЇ

Проаналізовано вплив посилення інтенсивності сучасних девальваційних та інфляційних тенденцій на динаміку аграрного виробництва. Вивчено закономірності розвитку в довгостроковому періоді ціноутворення на внутрішньому і зовнішньому продовольчих ринках з позицій інтересів виробників і споживачів агропродовольчої продукції. Досліджено головні аспекти міжгалузевого цінового паритету, в якому зацікавлена агро-сфера.

Ключові слова: інфляція, девальвація, аграрне ціноутворення, продовольчий попит, ціновий паритет.

B. I. PASKHAVER,
*Professor, Doctor of Econ. Sci.,
Academician of the NAAS of Ukraine,
Principal Sci. Researcher,
Department of Management Forms and Methods in the Agrifood Complex,
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine*
(Kyiv)

AGRIFOOD COMPLEX UNDER INFLATION

The influence of the increase in the intensity of modern devaluation and inflation tendencies on the agrarian production dynamics is analyzed. The regularities of development of the long-term pricing on the internal and external food markets are studied from the positions of the interests of producers and consumers of agrifood products. The main aspects of the intersectoral price parity, which is of interest for the agrisphere, are studied.

Keywords: inflation, devaluation, agrarian pricing, food demand, price parity.

Сучасним домінуючим напрямом економічної теорії визнається, що дефляція (зниження цін) негативно впливає на темпи економічного розвитку, а інфляція (зростання цін), навпаки, його стимулює. Тому сьогодні всі країни світу відмовилися від золотих грошей і функціонують в інфляційному режимі різних рівнів інтенсивності. При цьому можна стверджувати, що не тільки за часів "золотого

Пасхавер Борис Йосипович (Paskhaver Borys Iosypovych) — e-mail: knp@ief.com.ua.

стандарту”, але й пізніше були періоди успішного розвитку в неінфляційному форматі. Так, прийнята у 1961 р. Програма КПРС ставила завдання підвищення оплати праці в поєднанні із зниженням роздрібних цін і скасуванням податків з населення: “Систематичне, економічно обґрунтоване зниження цін на базі зростання продуктивності праці та зниження собівартості продукції — основний напрям у політиці цін у період будівництва комунізму” *. Слід визнати, що це не були порожні прокламації.

В Україні у 1950—1960 рр. роздрібні ціни державної торгівлі знизилися майже на чверть, у тому числі по хлібопродуктах — на 40% **. За цей період обсяги виробництва зросли у промисловості в 3,2 раза, на транспорті — в 2,6 раза, у сільському господарстві — в 1,6 раза. Отже, маємо переконливий історичний приклад поєднання високих темпів економічного розвитку із значними темпами дефляційного процесу. Вважати ті часи неринковим (нетоварним) господарюванням не дозволяє статистика: у 1960 р. трудові доходи населення у 2,5 раза перевищували надходження з соціальних фондів споживання, тобто товаром були і праця, і її продукти ***.

Період 1960—1985 рр. можна вважати часом цінової стабільності: рівень цін як на непродовольчі товари, так і на основні продукти харчування (перш за все, хлібобулочні) не підвищувався ****. Винятком були ціни на алкогольні напої, які у 1980—1990 рр. зросли більш як удвічі. Хоча це зменшило обсяги продажів одиниць абсолютного алкоголю, у 1990 р. вони дорівнювали третині вартості державної продовольчої торгівлі *****.

Теплій згадці про цінову усталеність радянської доби заважає наявність товарного дефіциту (категорії постачання, черги, “ковбасні електрички”). Результатом “неотовареності” доходів була надмірна норма особистих нагромаджень. За 1960—1990 рр. середня заробітна плата в Україні зросла утричі, товарооборот роздрібної торгівлі — майже у 6 разів, а вклади населення в Ощадбанк — у 43 рази. У 1990 р. приріст заощаджень населення перевищив приріст споживчих витрат: більше половини приросту доходів населення пішло на збільшення суми збережень *****.

Важливо привернути увагу до особливості інфляційного процесу радянської доби: бюджетні дотації стабілізували ціни споживчого ринку, але не ціни виробників, де цінова динаміка була відчутно інфляційною. Так, у 1970—1990 рр. державні закупівельні ціни для колгоспів зросли у 2,3 раза, в тому числі по зернових культурах — у 3,3 раза, але при цьому рентабельність колгоспного виробництва не підвищувалася, тобто в агросфері ціни придбання не поступалися за темпами зростання цінам реалізації.

Другою важливою особливістю аграрного ціноутворення радянського періоду було паралельне існування двох ринків реалізації аграрної продукції з принципово відмінними механізмами формування цін. Система державних за-

* КПСС в резолюциях и решениях съездов, Конференций и Пленумов ЦК. — Т. 8. — М., 1972. — С. 264.

** Народне господарство Української РСР в 1965 р. : стат. щорічник. — К., 1966. — С. 564.

*** Народне господарство Української РСР у 1985 р. : стат. щорічник. — К., 1986. — С. 256.

**** Там же. — С. 315.

***** Народне господарство Української РСР у 1990 р. : стат. щорічник. — К., 1991. — С. 95.

***** Там же. — С. 70.

купівель сільськогосподарської продукції залишалася байдужою до пропорцій попиту і пропозиції і спрямовувалася на збільшення обсягів аграрного виробництва і забезпечення його рентабельності (беззбитковості). Тому значне місце у ціновому механізмі державних закупівель посідали зональна диференціація цін, цінове стимулювання зростання обсягів продажів, цінові надбавки для збиткових і малорентабельних господарств. Один і той самий продукт міг переходити у державну власність за кількома різними цінами, закон вартості до уваги не брався.

Водночас суто ринкові відносини панували на місцевих (колгоспних) ринках. Ціни були вільними і під впливом попиту та пропозиції коливалися навіть протягом дня на одному ринку. Вони були значно (майже утричі) вищими за ціни магазинної мережі, від якої ринкова торгівля відрізнялася кращою фізичною, але гіршою економічною доступністю *. Не контрольовані державою ціни колгоспних ринків мали значну інфляційну динаміку: у 1980–1990 рр. вартість продуктів харчування в державній та кооперативній торгівлі збільшилася лише на 9%, а на міських ринках – в 1,5 раза **. У 1990 р. у грошових витратах населення на придбання продуктів харчування пропорція магазинної (державної) і ринкової торгівлі дорівнювала 78:22 ***.

Узагальнюючи оцінку цінової динаміки, в якій відбувався розвиток АПК у радянську повоєнну добу, слід сказати, що різні його сектори функціонували у відчутно відмінних інфляційних умовах. Виробники сільськогосподарської продукції були змушені пристосовуватися до постійного значного зростання цін придбання і реалізації. Така тенденція рельєфно вимальовується при аналізі довгострокової перспективи. Динаміку цін реалізації для агровиробників визначали державні закупівельні ціни: у 1950–1960 рр. ціни на продукцію агросектору зросли більш як утричі, у 1960–1970 рр. – подвоїлися, а в останні дві декади радянського періоду (1970–1980 рр. і 1980–1990 рр.) – збільшилися в кожній з них у 1,5 раза. У підсумку за весь період 1950–1990 рр. маємо більш як 15-разове зростання аналізованих цін, тобто середньорічну інфляцію на рівні 7%.

Принципово іншою була динаміка споживчих цін у державній продовольчій торгівлі. Як ми вже зазначали, у 1950-ті роки вони істотно знизилися; з 1960 р. починається їх інфляційний рух, але низькими темпами. У 1960–1990 рр. продовольчі споживчі ціни державної торгівлі зросли на 18,5%, тобто річне підвищення складало малопомітні 0,6%. Виняток – алкогольні напої, які входять до групи продовольчих товарів, але не вважаються продуктами харчування.

Ціноутворення на міських ринках щодо інфляційної динаміки займало проміжне становище між призначеними державою цінами виробників і споживачів продовольства. Населення, яке реалізовувало частину продукції своїх підсобних господарств, мало можливість скористатися системою державних закупівель, а його присутність на міських ринках формувала ціни попиту і пропозиції, які перебували під певним впливом магазинної продовольчої торгівлі. Тому темпи інфляції на продовольчих ринках були набагато вищими за від-

* Там же. — С. 110.

** Там же. — С. 108, 110.

*** Бюджети сімей робітників, службовців, колгоспників і пенсіонерів у 1990 р. : стат. зб. — К., 1991. — С. 5.

повідні показники у магазинній мережі, але нижчими, ніж у системі державних закупівель.

Відчутну частину продовольчого споживання в Україні формує продукція господарств населення, яка використовується для особистого споживання членами сімей. Вітчизняна статистика оцінює його обсяги, використовуючи середні ціни придбання, але це джерело досягнення продовольчої безпеки працює поза системою ціноутворення. У 1990 р. майже чверть вартості харчування населення припадала на продукцію особистих підсобних господарств, а у сільській місцевості — більш як половина (58%). Такий високий показник виробництва продовольства для особистого споживання був важливим фактором стримування темпів інфляції на продовольчому ринку в радянський період.

Останній рік існування радянського карбованця в Україні був відверто інфляційним. За розрахунками Міністерства статистики України, у 1991 р. у вимірі грудень до грудня попереднього року споживчі ціни зросли у 3,9 раза *, а у річному вимірі ціни роздрібної торгівлі збільшилися в 1,87 раза, ціни на побутові послуги — в 1,98 раза. Інфляція не відчувалася лише по цінах на житлово-комунальні послуги **. Головний макроекономічний показник — валовий суспільний продукт — у 1991 р. до попереднього року збільшився у фактичних цінах на 91%, у порівнянних — зменшився на 11%, тобто дефлятор складав 215% *** (у 1990 р. — 105%). Слід зазначити, що навіть у 1991 р., коли радянська система вже агонізувала, централізоване управління не допустило значних відмінностей у рівнях інфляції в республіках: максимальне зростання роздрібних цін спостерігалось в Молдові (197,4%), мінімальне — в Білорусі (181,3%) ****.

Трилер гіперінфляційного вибуху продемонстрував перший рік державної незалежності колишніх радянських республік, які завели власну національну валюту, але не змогли забезпечити її стабільність. Так, у 1992 р. інфляція у кожній з них була більш як 10-разовою, тобто перевищувала 1000-процентну межу (табл. 1). Швидше за інших мистецтво друкувати гроші опанували країни Балтії. Україна ж у перші роки своєї державності у боротьбі з інфляцією виявилася найбільш безпорадною. Напередодні запровадження гривні споживчі ціни порівняно з їх рівнем у 1990 р. зросли у 120 тис. разів, що і визначило пропорцію деномінації: 1 грн. дорівнювала 100 тис. купоно-карбованців. Соромно згадувати про ступінь дискредитації національної валюти.

Таблиця 1

**Індекси споживчих цін у країнах європейської частини
пострадянського простору ***

(рази)

Країни	Роки					1992–1996 рр. (тис. разів)
	1992	1993	1994	1995	1996	
Україна.....	16,3	48,4	9,9	4,8	1,8	67,5
Російська Федерація **.....	26,1	9,4	3,2	2,3	1,2	2,2
Білорусь.....	10,7	12,9	23,2	8,1	1,5	38,9
Молдова.....	12,1	12,8	5,9	1,3	1,2	1,4
Естонія.....	11,8	1,9	1,5	1,3	1,2	0,052

* Індекси споживчих цін за 2014 р. : стат. щорічник. — К., 2015. — С. 8.

** Народне господарство України у 1991 р. : стат. щорічник. — К., 1992. — С. 138, 139.

*** Там же. — С. 6, 8.

**** Там же. — С. 18.

Закінчення таблиці

Латвія.....	10,5	2,1	1,4	1,3	1,2	0,048
Литва.....	11,2	5,1	1,7	1,4	1,3	0,177

* Складено автором за: Статистичний щорічник України за 2000 р. — К., 2001. — С. 535; Індеси споживчих цін за 2014 р. : стат. щорічник. — К., 2015. — С. 8.

** Грудень до грудня.

Догривнева гіперінфляція була результатом і певною мірою чинником економічного руйнування. Від неї постраждали всі галузі економіки, але найбільших втрат зазнало сільське господарство, яке безнадійно програто галузеві цінові перегони (табл. 2), що докорінно змінило галузеві пропорції національної економіки. Наприкінці періоду існування купоно-карбованця показник випуску національної економіки скоротився на половину, а ВВП країни становив лише 43% від рівня 1990 р. У сільському господарстві темпи падіння були дещо меншими: випуск і ВДВ галузі дорівнювали 60% від рівня 1990 р., тобто частка агровиробництва у цих центральних макроекономічних характеристиках у порівнянних цінах істотно зросла (табл. 3), але через значний гіперінфляційний диспаритет цін місце і роль агросфери були занижені, що створило проблему обліку, яка перейшла і у сьогодення.

Таблиця 2

Індеси цін виробників в Україні в 1992–1996 рр. *

(разів до попереднього року)

Галузі	Роки					1992–1996 рр. (тис. разів)
	1992	1993	1994	1995	1996	
Промисловість.....	25,9	48,0	12,3	5,9	1,5	135,3
Сільське господарство.....	18,5	39,6	6,7	4,3	1,6	33,8
Будівництво.....	37,9	33,4	11,0	6,7	1,8	167,9
Дефлятор випуску всіх галузей економіки	19,0	36,1	9,8	5,2	1,6	55,9

* Складено автором за: Статистичний щорічник України за 2000 р. — К., 2001. — С. 75; Національні рахунки України за 2005 р. : стат. зб. — К., 2007. — С. 16.

Таблиця 3

**Питома вага сільського господарства
в національній економіці України ***

Роки	Показники	Всі галузі економіки	Сільське господарство
Випуск			
1990	млн. крб.	344765	62946
1990	питома вага (%).....	100,0	18,3
1996	у порівнянних цінах 1990 р. (млн. крб.)	174796	37831
1996	питома вага (%).....	100,0	21,6
1996	у фактичних цінах (млн. грн.)	185390	26746
1996	питома вага (%).....	100,0	14,4
Валовий внутрішній продукт			
1990	млн. крб.	167129	40742
1990	питома вага (%).....	100,0	24,4
1996	у порівнянних цінах 1990 р. (млн. крб.)	71865	24660
1996	питома вага (%).....	100,0	34,3
1996	у фактичних цінах (млн. грн.)	81519	9584
1996	питома вага (%).....	100,0	11,8

* Складено автором за: Національні рахунки України за 2005 р. : стат. зб. — К., 2007. — С. 39, 47.

У 1990 р. в сільському господарстві (основна і додаткова робота) було зайнято трохи більше 20% працюючих * і приблизно такою самою була частка галузі в національних показниках випуску і ВВП. Чому сьогодні між цими частками дворазова різниця — питання аналізу статистичної вірогідності.

Викликана трансформаційною кризою гіперінфляція стала знаряддям загального зубожіння, про що переконливо свідчать витрати населення на харчування. У 1990 р. добовий душевий раціон харчування містив 3,6 тис. ккал, на що витрачалося 33% сукупного доходу. У 1996 р. показник калорійності зменшився до 2,6 тис. ккал, а частка витрат на харчування зросла до 61%, тобто на одиницю калорійності пересічний українець змушений був витратити у 2,5 раза більшу частину свого збіднілого доходу **. Характерна риса зубожіння населення в добу купоно-карбованця — збільшення частки продуктів особистих підсобних господарств у продовольчому споживанні: у 1990 р. вони становили близько чверті, у 1996 р. — понад третину всіх продовольчих продуктів ***.

Дуже значні міжгалузеві відмінності у темпах зростання цін у період купоно-карбованця по-різному вплинули на економіку великих і малих аграрних домогосподарств. У 1996 р. в секторі сільськогосподарських підприємств частка проміжного споживання у випуску дорівнювала 77%, у секторі домогосподарств населення — 48%. Тому подорожчання засобів агровиробництва виявилось найбільш згубним саме для великих підприємств. У 1990–1996 рр. сільськогосподарські підприємства скоротили обсяги виробленої сільгосппродукції у 2,5 раза, у тому числі тваринництва — більш як утричі, що говорить про швидке погіршення фінансових показників цього сектору агровиробництва. Так, якщо у 1990 р. на сільськогосподарські підприємства припадала майже чверть прибутків усіх підприємств і господарських організацій країни, то у 1992–1993 рр. — 19%, у 1994 р. — 12%, у 1995 р. — 4%, а у 1996 р. — сільське господарство, єдина з 10 основних галузей, потрапило до категорії збиткових.

Сектор домогосподарств населення набагато успішніше пережив період гіперінфляції — обсяги його виробництва навіть зросли на 4%, що зумовлювалося значним розширенням площі землекористування, більшою пристосованістю до ринкових умов, меншою залежністю від державних заготівель і державного постачання.

У вересні 1996 р. Україна запровадила нову національну грошову одиницю — гривню, на яку покладали сподівання і вимоги усталеності функціонування. Необхідність забезпечення стійкості національної валюти записана в Конституції України (ст. 99) і статуті Національного банку України. Як розуміти ці вимоги, що таке валютна стійкість? Етимологія терміна “стійкість” дозволяє трактувати її як: а) відсутність змін; б) усталений тренд змін, тобто відсутність інфляції або її помірні стабільні темпи.

Визнання інфляції фактором економічного зростання породило численні теорії щодо її оптимального рівня. Умови Маастрихтської угоди вимагають від країн Європейського Союзу дотримуватися порогового показника інфляції, який не

* Статистичний щорічник України за 2000 р. — К., 2001. — С. 342.

** Статистичний щорічник України за 1996 р. — К., 1997. — С. 432.

*** Бюджети сімей робітників, службовців, колгоспників і пенсіонерів у 1990 р. : стат. зб. — К., 1991. — С. 5.

повинен перевищувати 3% річних. НБУ, визнаючи, що "...головною метою грошово-кредитної політики є забезпечення стабільності грошової одиниці України", пропонує вважати оптимальним темп річної інфляції на рівні 5% з допустимим відхиленням ± 1 процентний пункт *. Існують наукові рекомендації, згідно з якими сучасному стану економіки України відповідає інфляція на рівні 6–9% у поєднанні з щорічною девальвацією на рівні 3–5%. Як оцінити ці макроекономічні пропозиції з огляду на інтереси аграрної сфери?

Ціни на сільськогосподарську продукцію — багатофакторний результат, який, зокрема, залежить від погодних умов: у неврожайні роки ціни зростають, а в урожайні — падають. У даному випадку маємо обернену залежність між виробництвом та інфляцією, яка не вписується в теорії інфляційного стимулювання. Те саме можна сказати і про національну економіку в цілому в періоди кризи, наприклад, у згадану нами добу купоно-карбованця.

Сільському господарству інфляційний процес не вигідний. Галузь мало монополізована і програє цінові перегони іншим секторам економіки. За 17 років існування гривні лише в п'яти випадках індекс цін галузевої реалізації перевищував відповідний показник цін придбання. У цілому ж за весь гривневий період у сільському господарстві України ціни реалізації зросли у 7,5 раза, а ціни придбання — у 9,7 раза. Зрозуміло, що визначати бажаний рівень інфляції тільки з позицій агросфери неможливо, але розбіжності в експертних оцінках вимагають теоретичного узагальнення. Для цього звернемося до світового досвіду.

Якщо інфляція — ресурс зростання, то вона повинна мати свою ефективність. Показником такої ефективності може слугувати приріст випуску або ВВП на 1% зростання цін. Відповідний розрахунок наведено в таблиці 4. Розкид рівнів цього показника по країнах світу є настільки значним, що виникає сумнів у самій ідеї факторного впливу інфляції на темпи економічного розвитку, оскільки пропорційності між цими показниками не відчувається.

Таблиця 4

Інфляція та економічне зростання в деяких країнах світу *

(%)

Країни	ВВП на душу населення		Середньорічний темп приросту споживчих цін у 2000–2012 рр.	Темпи приросту ВВП у розрахунок на 1% приросту інфляції
	темпи зростання у 2012 р. (% до 2000 р.)	середньорічний темп приросту у 2000–2012 рр.		
Україна.....	195,8	5,8	9,9	0,59
Росія.....	203,2	6,1	11,5	0,53
Беларусь.....	252,6	8,0	25,4	0,31
Молдова.....	202,6	6,1	8,9	0,69
Естонія.....	245,7	7,8	4,3	1,81
Латвія.....	272,4	8,7	5,0	1,74
Литва.....	280,7	9,0	3,0	3,00
Болгарія.....	253,6	8,1	5,6	1,45
Польща.....	215,5	6,6	3,0	2,20
Румунія.....	297,4	9,5	10,8	0,88
Великобританія.....	135,2	2,6	2,7	0,96
Німеччина.....	162,5	4,1	1,7	2,41
Франція.....	146,1	3,2	1,8	1,78

* Вісник Національного банку України. — 2015. — № 5. — С. 6.

Закінчення таблиці

Італія.....	132,4	2,4	2,3	1,04
Канада.....	140,7	2,9	2,1	1,38
США.....	141,9	3,0	2,4	1,25
Швейцарія.....	111,0	0,9	0,7	1,29
Японія.....	109,6	0,8	-1,3**	...
Китай.....	320,1	10,2	4,4**	2,32

* Складено автором за: Статистичний щорічник України за 2013 р. – К., 2014. – С. 519, 523.

** Дефлятор ВВП.

На пострадянському просторі особливих успіхів добилися країни Балтії. Випереджаючи своїх східних сусідів за зростанням душевого ВВП, вони досягають цього при значно нижчому рівні інфляції. Рекордно високі темпи економічного зростання за помірної інфляції демонструє також Китай. У світовому інфляційному процесі принципово відмінну позицію займає Японія, економіка якої забезпечує малі, але позитивні темпи зростання душевого ВВП у поєднанні з політикою дефляції: за 2000–2012 рр. ВВП на душу населення збільшився на 11%, а дефлятор ВВП зменшився на 15%. Хоча малі темпи економічного зростання – недолік дефляційної тенденції, у такої політики є багато прихильників.

Підвищення добробуту населення країни може відбуватися двома шляхами: а) в інфляційних перегонах доходів і цін перші мають вищі темпи зростання; б) доходи зростають повільно або є стабільними, але споживчі ціни знижуються. Приклад першого варіанта – Україна у 2008 р., коли річна інфляція досягла давно нечуваних 25,2%, при цьому середня зарплата збільшилася на 33,7%, а середня пенсія – на 36,4%. Приклад другого варіанта – Україна в 1950-х роках і Японія сьогодні.

На початку докризового 2013 р. проводилося вибіркове опитування домогосподарств на предмет їхньої самооцінки рівня своїх доходів. Більше двох третин (68%) респондентів віднесли себе до категорії бідних, оскільки дохід усієї сім'ї становив менше 5000 грн. Для того щоб визначити динаміку свого доходу в разі першого варіанта його зростання, бідна людина повинна обчислити його номінальну, наявну і реальну величини, що потребує знань та інформації. Значно доступнішим для розуміння є зниження цін. Пересічного споживача дефляція тішить, а інфляція – дратує, тому японський досвід заслуговує на вивчення.

Дефляційний або малоінфляційний тип економічного розвитку має важливу перевагу – відсутність девальвації. На наш погляд, девальвація – поразка фінансової політики, хоча є прихильники її періодичного або навіть щорічного проведення. Які “плюси” і “мінуси” цього фінансового заходу? Спочатку про перші:

– девальвація є вигідною для всіх громадян країни, які мають доходи і нагромадження в іноземній валюті, тому вона стимулює експортну діяльність;

– девальвація є вигідною для іноземних відвідувачів країни, тому позитивно впливає на розвиток туризму;

– девальвація призводить до здорожчання імпорту, отже, сприяє імпортозаміщенню.

Тепер друга шалька терезів. З 1 вересня 1996 р. по 1 вересня 2015 р. офіційний обмінний курс гривні до долара девальвував у 12 разів, середньорічний темп знецінення сягнув 14%. Недоліками даної тенденції є такі:

- девальвація прямо порушує конституційні вимоги забезпечення стійкості національної грошової одиниці;

- знецінення національної валюти призводить до втрати поваги не тільки до неї, але й до її емітента, тому країна з хиткою валютою втрачає свій престиж;

- періодичні обвали валютного обмінного курсу свідчать не тільки про перманентну кризову ситуацію, але й про недостатню кваліфікацію грошової влади. В історичний період "реформи Вітте" стабільність золотої валюти забезпечувала високі темпи економічного розвитку, за що С.Ю. Вітте, випускника Одеського університету, називали фінансовим генієм. Сучасній Україні гостро потрібні фінансові генії, але поки що нам, на жаль, не таланить;

- девальвація посилює "доларизацію" економіки, а з нею і роль тіньового сектору;

- девальваційні очікування піднімають кредитні ставки до захмарного рівня, різко зменшуючи кредитну доступність;

- девальвація — не тільки продукт інфляції, але і її потужний двигун;

- девальвація утруднює імпорт прогресивних технологій. Для сільського господарства це має виняткове значення, оскільки більша частина галузевих засобів виробництва (техніка, добрива, засоби захисту) має імпортне походження;

- девальвація, і це не менш важливо, знецінює нагромадження і доходи у національній валюті. У 2013 р. середня заробітна плата в Україні становила 3265 грн., офіційний валютний курс гривні до долара — 7,993; у 2015 р. середня зарплата перевищила 4000 грн., валютний же курс зріс до 22 грн. за 1 дол. Отже, доларове наповнення заробітної плати скоротилося більш як удвічі. До того ж, 80% доходів громадян України формують заробітна плата і пенсії, тому девальвація — це грабунки більшшої частини населення країни.

Перелічені недоліки, на наш погляд, є настільки суттєвими, що беззаперечно вимагають запобігання девальвації національної грошової одиниці. Історичний досвід говорить, що Україна здатна досягти справжньої стійкості своєї валюти. У 2000 р. офіційний курс гривні до долара становив 5,44, а у середині 2008 р. — 4,85, отже, протягом 8 років гривня ревальвувала, і це був успішний період для економіки — за ці роки ВВП країни збільшився на 80%.

Для того щоб Україні не була потрібна девальвація (гривні до долара), темпи інфляції повинні збігатися з американськими, тобто дорівнювати близько 2,5% на рік. Це і є тим оптимальним, на наш погляд, рівнем інфляції для нашої країни, до якого треба прагнути, враховуючи мрію про членство в ЄС. Сперечатися з Дж.М. Кейнсом нам не по чину, але світова і вітчизняна статистика не дає підтвердження позитивного впливу будь-якого рівня інфляції на економічне зростання. Зокрема, статистика України демонструє обернену залежність між рівнями інфляції та економічного зростання. Висока інфляція — не фактор зростання, а сумний результат кризового занепаду. Саме така залежність мала місце при різкому скороченні виробництва в Україні у 1990-х роках, під час кризи 2008—2009 рр. і, нарешті, за останньої кризи 2014—2015 рр.

Таким чином, сподіватися на оптимальні темпи інфляції рано, Україна ще долає наслідки кризового інфляційного вибуху 2014–2015 рр. Грошова влада країни, у міру можливостей впливаючи на інфляційний процес, повинна вирішувати проблему міжгалузевих цінових пропорцій (паритетів). Для сільського господарства принципове значення мають три аспекти цінової паритетності в інтенсивній інфляційній динаміці:

1) співвідношення темпів зростання цін на сільськогосподарську продукцію і цін усієї національної економіки. Ця пропорція характеризує міжгалузевий ціновий розподіл фінансових ресурсів і питому вагу галузі в ньому;

2) співвідношення темпів руху цін придбання та реалізації для агровиробників, від якого залежить галузева рентабельність;

3) співвідношення цін виробників і споживачів продовольства, що визначає продовольчий попит, який, у свою чергу, зумовлює обсяги продовольчого ринку, зокрема, виробництва аграрної продукції.

Кількісну характеристику цінової паритетності дає інформація системи національних рахунків. Будь-якій галузі вигідно мати максимально високий дефлятор валової доданої вартості (зростання цін реалізації) і максимально низький дефлятор проміжного споживання (динаміка цін придбання). Дані таблиці 5 слугують додатковим підтвердженням невідповідності інфляційного руху для сільського господарства: дефлятор ВДВ є значно нижчим за середній показник у національній економіці, дефлятор проміжного споживання є суттєво вищим, тобто аграрна галузь програє інфляційні змагання іншим секторам.

Таблиця 5

Динаміка інфляції в Україні за період 1990–2013 рр. *

Показники	1990 р. (млн. крб.)	2013 р. (млн. грн.)	2013 р. у % до 1990 р.		
			індекс вартості	індекс фізичного обсягу	індекс- дефлятор
Валова додана вартість					
Усі галузі.....	159768	1336364	836,4	70,6	1184,8
у тому числі:					
– промисловість.....	57625	303086	526,0	51,8	1015,4
– сільське господарство.....	40858	132354	323,9	96,0	337,4
Проміжне споживання					
Усі галузі.....	177636	1853194	1043,3	107,3	972,3
у тому числі:					
– промисловість.....	113545	919775	810,1	112,4	720,7
– сільське господарство.....	22233	183192	824,0	77,3	1066,0

* Складено автором за: Національні рахунки України : стат. збірник (за відповідні роки).

Водночас слід зазначити, що навіть за диспаритету міжгалузевої цінової динаміки сільське господарство сьогодні – одна з найбільш рентабельних галузей. Так, у 2014 р. рівень її рентабельності багаторазово перевищував аналогічний показник провідної галузі національної економіки – промисловості: 25,9%* проти 2,3%** . Така ситуація пояснюється кількома причинами: у сільському господарстві значна частина використаних засобів – продукція власного виробниц-

* Основні економічні показники виробництва продукції сільського господарства в сільськогосподарських підприємствах за 2014 р. : стат. бюлетень. – К., 2015. – С. 8.

** Статистичний щорічник України за 2014 р. – К., 2015. – С. 306.

тва, яку включають у витрати за собівартістю; галузь набагато відстає за рівнем оплати праці; через недооцінку ринкової вартості основних фондів знижуються розміри амортизаційних відрахувань. Крім того, цінова система, яка забезпечує високу рентабельність, і мале податкове навантаження — важливі фактори успішного розвитку аграрного виробництва в останні роки, що не виключає необхідності їхнього подальшого вдосконалення, серед основних напрямів якого варто назвати такі.

Головний недолік системи цін, в умовах якої діє аграрний сектор, — її нездатність забезпечити стабільність показників рентабельності виробництва у часі. Так, 2013 і 2014 рр. були приблизно однаковими за природними умовами і виробничими результатами, але у 2013 р. рентабельність усіх сільськогосподарських підприємств сягала 11,2%, а у 2014 р. — 25,9%. Стабілізувати цінові коливання покликаний Аграрний фонд, але поки що він малоефективний, що особливо видно за розмахом варіювання річних цін на окремі продукти. Так, у катастрофічно неврожайному 2003 р. рентабельність зернових і зернобобових культур дорівнювала 45,8%, а у рекордно врожайному 2013 р. вона опустилася до 1,5% *. Світовий досвід і власні потреби говорять про необхідність організації державними інституціями широкомасштабних фінансових і товарних інтервенцій як про суто ринковий метод цінового регулювання.

Другий важливий напрям удосконалення діючого аграрного цінового механізму — зближення рівнів рентабельності виробництва окремих продуктів і посилення дії закону середньої норми прибутку в підгалузях аграрного комплексу. Багато років поспіль для сільськогосподарських підприємств України збитковим є виробництво яловичини, птиці, баранини, вовни. І хоча державна підтримка сільськогосподарських підприємств через механізм цінових доплат зростає, форми її спрямованості поки що залишають в аграрному виробництві значні зони збитковості.

В умовах інтенсивної інфляційної тенденції рентабельність — результат динаміки витрат і цін виробників. У пострадянський період сільськогосподарські підприємства України досягли значних успіхів щодо підвищення ресурсовіддачі. Різко (в 4 рази) зросла продуктивність праці **, у 2,6 раза зменшилися витрати кормів на одиницю продукції тваринництва ***, удвічі скоротилися витрати добрив на одиницю продукції рослинництва ****. Але згаданий міжгалузевий ціновий диспаритет призвів до значного перевищення темпів зростання собівартості сільськогосподарської продукції над темпами приросту цін реалізації і, відповідно, до падіння рентабельності (табл. 6).

У наведених розрахунках увагу привертає така обставина. За даними звітності сільськогосподарських підприємств, зростання цін реалізації за 1990—2014 рр. дорівнювало 7,6 раза, а відповідна інформація статистичних збірників дає 5,5 раза. Припущення щодо заниженості офіційних індексів інфляції присутнє в науковій літературі, і ми вважаємо його обґрунтованим. Особливе значення це має при обчисленні індексу споживчих цін, який визнається головним вимірником інфляційного процесу. Наведемо свої аргументи.

* Сільське господарство України у 2013 р. : стат. зб. — К., 2014. — С. 56.

** Там же. — С. 49.

*** Там же. — С. 44, 136.

**** Там же. — С. 44, 109.

Таблиця 6

Рентабельність сільськогосподарських підприємств України у 1990 і 2014 рр. *

Показники	Собівартість 1 т			Ціна 1 т			Рентабельність (%)	
	1990 р. (крб.)	2014 р. (грн.)	2014 р. до 1990 р. (рази)	1990 р. (крб.)	2014 р. (грн.)	2014 р. до 1990 р. (рази)	1990 р.	2014 р.
Зернові та зернобобові.....	81,67	1440,64	17,64	242,24	1812,80	7,46	196,6	25,8
Соняшник.....	138,71	2819,37	20,33	466,07	3847,16	8,25	236,0	36,5
Картопля.....	178,21	1965,88	11,03	214,65	2146,66	10,00	20,4	9,2
Цукрові буряки.....	38,82	421,53	10,86	50,03	497,01	9,93	28,9	17,9
Овочі (відкритого та закритого ґрунтів).....	208,01	2406,17	11,57	285,48	2745,59	9,62	37,2	14,1
Плоди, виноград**.....	303,36	1751,35	5,77	539,00	2873,52	5,33	77,7	64,1
Рослинництво.....	x	x	16,76	x	x	7,68	102,7	28,9
Велика рогата худоба.....	2416,82	21268,53	8,80	2857,70	13640,82	4,77	18,3	-35,9
Свині.....	2225,35	17475,41	7,85	2613,12	18457,17	7,06	17,4	+5,6
Птиця.....	2106,40	12848,03	6,10	2448,96	10872,48	4,44	16,3	-15,6
Молоко.....	330,20	3282,79	9,94	437,08	3645,11	8,34	32,4	+11,0
Яйця (тис. шт.)**.....	81,29	503,23	6,19	103,67	799,12	7,71	27,5	+58,8
Тваринництво.....	x	x	7,94	x	x	7,15	23,2	11,5
Всього.....	x	x	13,28	x	x	7,56	44,0	24,8

* Складено автором за: Реалізація продукції сільськогосподарськими підприємствами за 2014 р. : стат. бюлетень. – К., 2015. – С. 7, 8.

** Середньозважена по перелічених продуктах.

У 1990 р. в Україні середня заробітна плата становила 244 крб. на місяць, середня пенсія – 97 крб., у 2014 р. – відповідно, 3455 грн. і 1554 грн., що дає номінальне зростання заробітної плати у 14 разів, пенсій – у 16 разів. Офіційний індекс споживчих цін за цей період дорівнює 9 разів *. Отже, реальні доходи населення зросли на 60%, а таке відчутне збагачення мало б значно підвищити показники національного добробуту. На жаль, статистика споживання свідчить не про збагачення, а про збідніння населення за аналізований період (табл. 7), що є переконливим доказом дуже суттєвого **заниження** індексу інфляції.

Ще одним таким доказом можуть слугувати дані таблиці 8. Офіційна статистика фіксує більш як чотириразове зростання реальних доходів населення з 1999 р. (“дно” рецесії) по 2013 р. (остання публікація), але за цей період ВВП країни збільшився лише на 71%. Навіть за значного зростання норми споживання у ВВП таке збільшення реальних доходів є неможливим. У даному випадку заниження індексу споживчих цін завищує рівень зростання реальних доходів населення.

* Індекси споживчих цін за 2014 р. : стат. щорічник. – К., 2015. – С. 8, 9.

Таблиця 7

**Динаміка рівня життя населення України
за період 1990–2013 рр. ***

Показники	Роки		2013 р. у % до 1990 р.
	1990	2013	
Споживання м'ясопродуктів на душу населення (кг на рік).....	68	56	82,6
Енергетична цінність всього харчування (ккал за добу).....	3597	2969	82,5
Питома вага витрат на харчування в сукупному доході сімей (%)...	30,5	45,7	149,8
Питома вага витрат на харчування поза домом в усіх витратах на харчування (%).....	8,5	3,5	41,2
Запроваджено в експлуатацію загальної площі житла (м ² на 1000 населення).....	338	248	73,4
Перевезено пасажирів транспортом загального користування (пас. км на 1 особу).....	4295	2839	66,1
Кількість оздоровлених у санаторно-курортних закладах (осіб на 1000 населення).....	124	63	50,8
Захворюваність на активний туберкульоз (на 100 тис. населення)	31,9	68,0	213,2

* Складено автором за: Статистичний щорічник України за 2013 р. — К., 2014. — С. 204, 218, 391, 392, 435, 458.

Таблиця 8

**Динаміка доходів населення України
за період 2000–2013 рр. ***

(млн. грн.)

Роки	Номинальні доходи	в тому числі			Індекс споживчих цін (1999 р. = 100%)	Реальний наявний дохід		
		доходи в натурі	податки і платежі	наявний дохід		млн. грн.	% до попереднього року	% до 1999 р.
2000	128736	23481	8646	96609	128,2	75358	104,1	104,1
2001	157996	27724	11224	119048	143,6	82894	110,0	114,5
2002	185073	29029	14426	141618	144,8	97815	118,0	135,1
2003	215672	34429	18665	162578	152,3	106716	109,1	147,4
2004	274241	35314	20894	212033	166,1	127632	119,6	176,3
2005	370636	43489	28872	298275	188,6	158136	123,9	218,5
2006	472061	66298	42177	363586	205,7	176797	111,8	244,2
2007	623289	86359	65977	470953	232,0	202962	114,8	280,4
2008	845641	113136	98012	634493	290,5	218387	107,6	301,7
2009	894286	127487	105434	661915	336,8	196548	90,0	271,5
2010	1101175	152131	101095	847949	368,4	230158	117,1	317,9
2011	1266753	164775	112995	988983	397,9	248571	108,0	343,4
2012	1457864	192827	115793	1149244	405,9	283122	113,9	391,1
2013	1548733	204842	128436	1215457	404,6	300392	106,1	415,0

* Складено автором за: Статистичний щорічник України за 2014 р. — К., 2015. — С. 372.

Продовольчі витрати — лакмусовий папірець благополуччя країни. У багатьох країнах відносно малою є частка витрат на харчування у сімейних бюджетах населення і відносно великою — частка витрат на харчування поза домом у всіх витратах на харчування. Саме ці показники достовірно характеризують реальні доходи населення. На жаль, в Україні динаміка цих показників не має стійкої висхідної тенденції. Нині ж країна стикнулася з новою кризою виробництва і споживання. Інфляційний вибух 2014 р. виявився дуже сприятливим для сільського господарства. Ціни сільськогосподарських виробників за рік зросли на 24,3% (у промисловості — на 17,1%, будівництві — на 9,5%), збільшилися цінові доплати в режимі ПДВ-акумуляування. Але одночасно цінові зру-

шення суттєво зменшили доходи населення, і, як результат, скоротився внутрішній попит на продовольчі продукти. За 2014 р. реальна середня заробітна плата впала на 5,6%, реальна пенсія — на 9,2%, унаслідок чого роздрібний продовольчий товарооборот скоротився на 4%, оборот ресторанного господарства — на 14%, продаж агропродовольчої продукції на міських ринках — майже на 17% *.

У 2014 р. статистика бюджетів населення зафіксувала деяке погіршення показників продовольчого споживання. Частка продовольчих витрат в усіх споживчих витратах домогосподарств підвищилася з 54,5% до 55,1%, і хоча різниця є незначною, тенденція поліпшення цього показника, яка діяла до того, перервалася **. Домогосподарства збільшили витрати на продовольчі потреби на 8,1%, що при здорожчанні продовольства на 12,2% означає, що індекс фізичного обсягу харчування дорівнював 96,4% (108,1:112,2), тобто стан продовольчої безпеки країни погіршився ***.

Оскільки індекс девальвації значно перевищує індекс інфляції, в загальному обсягу продажів продовольства зростає частка зовнішнього ринку (табл. 9). Сучасний інфляційно-девальваційний процес характеризують такі особливості: на внутрішньому ринку ціни зросли, на зовнішньому — знизилися, але експортувати вигідніше, ніж продавати на національному ринку. Якщо ж курс гривні стабілізується, то почне зростати питома вага внутрішнього аграрного ринку.

Таблиця 9

**Внутрішній і зовнішній агропродовольчі ринки України
у 2013–2014 рр. ***

№ п. п.	Показники	Роки	
		2013	2014
1.	Кількість домогосподарств (тис.).....	16090,4	14455,5
2.	Грошові витрати одного домогосподарства на харчування (грн. на рік).....	20408	22068
3.	Обсяги внутрішнього продовольчого ринку (млрд. грн.) (п. 1 x п. 2).....	328,4	319,0
4.	Експорт агропродовольчих продуктів (млрд. дол.).....	17,1	16,8
5.	Середній офіційний курс гривні до долара.....	7,9930	11,8867
6.	Експорт продовольчої продукції в національній валюті (млрд. грн.) (п. 4 x п. 5).....	136,7	199,7
7.	Всього продано агропродовольчих продуктів (млрд. грн.) (п. 3 + п. 6).....	465,1	518,7
8.	Частка зовнішнього ринку в загальному обсягу продажів агропродовольчих продуктів (%) (п. 6 : п. 7).....	29,4	38,5

* Складено автором за: Витрати і ресурси домогосподарств України у 2014 р. : стат. зб. — К., 2015. — С. 132; Зовнішня торгівля України товарами та послугами у 2014 р. : стат. зб. — К., 2015. — С. 49.

У 2015 р. темпи інфляційної динаміки прискорилися. Якщо у 2014 р. у вимірі грудень до грудня попереднього року індекс споживчих цін збільшився на чверть, то у 2015 р. — на 43%. Головна причина такої ситуації — девальвація. У 2014 р. середньорічний валютний курс знецінив національну грошову одиницю в 1,5 раза (з 8 до 12 грн. за 1 дол.), у 2015 р. динаміка знецінення була з 12 до

* Обсяги продажу та ціни основних сільськогосподарських продуктів на міських ринках за січень — грудень 2014 р. : стат. бюлетень. — К., 2015. — С. 6.

** Витрати і ресурси домогосподарств України у 2014 р. : стат. зб. — К., 2015. — С. 67.

*** Там же. — С. 132.

24 грн. за 1 дол. Посилення інфляції у поєднанні з додатковим оподаткуванням заробітних плат, пенсій, доходів від депозитів негативно позначається на купівельній спроможності населення, що, у свою чергу, змушує скорочувати виробництво. Проте у 2014 р. агропродовольчий сектор, навіть попри інфляційний вибух, зростав: сільське господарство збільшило обсяги своєї продукції на 2,2%, харчова промисловість — на 2%. На жаль, у 2015 р. відбулося кризове падіння обсягів виробництва: сільськогосподарського — майже на 5%, харчової промисловості — на 11%.

В арсеналі світового досвіду боротьби з кризовими явищами багато методів, серед яких ледь не найголовнішим є прагнення зберегти рівень ліквідності, щоб не допустити падіння виробничого і споживчого попиту. Саме цей рецепт потрібен для лікування української економіки. Зростання доходів населення повинно випереджати темпи інфляції, і саме за цим критерієм слід оцінювати досягнення економічної політики.

*Стаття надійшла до редакції 16 вересня 2015 р.
і була оновлена 4 березня 2016 р.*

СВІТОГОСПОДАРСЬКІ ЗВ'ЯЗКИ: ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

УДК 654:339.13.025.87

Т. М. МЕЛЬНИК,
*професор, доктор економічних наук,
завкафедрою міжнародної економіки
ДВНЗ “Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана”,
М. М. ДУМІКЯН,
аспірант кафедри міжнародної економіки
Київського національного торговельно-економічного університету*

ПРОЦЕСИ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ НА СВІТОВОМУ РИНКУ ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЙНИХ ПОСЛУГ *

Розглянуто актуальні питання оцінки рівня транснаціоналізації на світовому ринку телекомунікаційних послуг. Проаналізовано розподіл найбільших транснаціональних компаній у сфері телекомунікаційних послуг. Досліджено сучасні концепції розвитку світового ринку телекомунікаційних послуг.

Ключові слова: транснаціональна корпорація, телекомунікаційні послуги, глобалізація, світовий ринок, інформаційні технології.

T. M. MEL'NYK,
*Professor, Doctor of Econ. Sci.,
Head of the Chair of International Economy
V. Het'man Kyiv National Economic University,
M. M. DUMIKYAN,
Post-graduate of the Chair of International Economy
Kyiv National University of Trade and Economics*

PROCESSES OF TRANSNATIONALIZATION ON THE WORLD MARKET OF TELECOMMUNICATION SERVICES

The current issues of assessing the level of transnationalization on the global market of telecommunication services are considered. The distribution of the largest multinational companies in the field of telecommunication services is analyzed. Modern conceptions of the development of the world market of telecommunication services are studied.

Keywords: transnational corporation, telecommunication services, globalization, global market, information technologies.

В умовах глобалізації світової економіки, яка супроводжується нестабільністю та мінливістю середовища функціонування суб'єктів підприємницької діяльності, швидкими темпами розвивається сфера інформатизації та високих технологій. Динамічний розвиток цих галузей в останні роки посилив нерівність макро-

Мельник Тетяна Миколаївна (Mel'nyk Tetyana Mykolaivna) — e-mail: t.melnik64@mail.ru;
Думікян Мікаел Мгерович (Dumikyan Mikael Mgerovych) — e-mail: s.gromofff@gmail.com.

* Стаття публікується в авторській редакції.

економічного розвитку окремих країн, загострив конкуренцію на міжнародних ринках і спричинив глобальний перерозподіл сфер політичного та економічного впливу. В останні роки зросли обсяги світового іноземного інвестування у сферу телекомунікацій, що можна пояснити швидким розвитком міжнародних корпорацій у даній галузі, більшість з яких є транснаціональними. Слід зазначити, що сьогодні транснаціональні корпорації (ТНК) контролюють майже половину світового промислового виробництва та близько 70% зовнішньоторговельних операцій. Водночас найбільші світові ТНК володіють приблизно 95% світових патентів і ліцензій [1]. За таких умов глобальні проблеми розвитку економічних процесів, у тому числі й на світовому ринку телекомунікаційних послуг, не можна розглядати окремо від процесів транснаціоналізації.

Сьогодні індустрію телекомунікацій слід вважати одним з найперспективніших елементів глобальної економічної системи, адже мережі зв'язку (супутникового, мобільного, кабельного, Інтернет) охоплюють території практично 90% населення планети. Водночас дедалі доступнішими стають засоби спілкування, а оператори різних видів комунікаційного впливу потрапляють у більш жорсткі умови конкурентного середовища. Нині в конкурентній боротьбі за свого споживача здатні впроваджувати ефективні стратегії розвитку лише найбільші ТНК, які володіють відповідними фінансовими ресурсами та науково-технічним потенціалом. Таким чином, суспільство стає більш інформатизованим, а світ — глобальним. Тому при інтенсифікації процесів глобалізації та інформатизації суспільства набуває значення світовий ринок телекомунікаційних послуг, який сформувався швидкими темпами і навіть в умовах світової фінансової кризи демонструє достатньо високі темпи зростання. Це зумовлює необхідність дослідження основних передумов глобалізаційних процесів та оцінки рівня транснаціоналізації на світовому ринку телекомунікаційних послуг. Дослідження, в якому виявляються організаційно-методологічні засади оцінки сучасних процесів транснаціоналізації на ринку телекомунікаційних послуг, є актуальним та має практичне значення для прогнозування розвитку конкурентоспроможного ринку телекомунікаційних послуг в Україні.

Різні аспекти процесу транснаціоналізації світової економічної системи досліджували вітчизняні (зокрема, І. Дахно, І. Гладій, В. Новицький, Ю. Пахомов, О. Рогач, В. Рокоча, І. Сазонець, Л. Суплін) та зарубіжні (Ч. Гіл, Д. Деніелс, Ч. Кіндлебергер, Дж. Майєр, Е. Пенроуз, Г. Перлмуттер, Дж. Стігліц, С. Хаймер та інші) вчені. Проблеми діяльності транснаціональних корпорацій на світовому ринку телекомунікаційних послуг вивчали у своїх наукових працях вітчизняні та зарубіжні дослідники: І. Золоторьова, В. Тронько, О. Шнирков, С. Якубовський, Дж. Данінг, Б. Льюїс, Дж. Спиффорд, Л. Уельс.

Незважаючи на велику кількість наукових праць у цій сфері, доводиться констатувати, що багато аспектів щодо особливостей розвитку світових транснаціональних компаній на ринку телекомунікаційних послуг України залишаються малодослідженими. Отже, **мета статті** — визначити сучасні тенденції та оцінити рівень транснаціоналізації на ринку телекомунікаційних послуг, розкрити сутність і специфіку функціонування транснаціональних компаній на світовому та українському ринках телекомунікаційних послуг.

Транснаціоналізація є складовою процесу глобалізації суспільства. Основною рушійною силою економічної глобалізації слід вважати діяльність транснаціональних корпорацій, експансія яких у світове господарство є одним з фено-

менів на межі XX–XXI ст. Як показує практика, транснаціональні корпорації дедалі частіше намагаються отримувати доступ до високотехнологічних галузей, які вимагають величезних прямих інвестицій у розвиток персоналу та формування конкурентного науково-технічного потенціалу.

Американський журнал “Fortune” опублікував результати дослідження 100 найбільших транснаціональних корпорацій Європи, які узагальнено за рівнем капіталізації відповідних галузей у таблиці 1.

Таблиця 1

Розподіл 100 найбільших транснаціональних корпорацій Європи за галузями у 2014 р. *

(млрд. дол.)

Галузі	Кількість ТНК	Капіталізація галузі	Коефіцієнт капіталізації галузі	Середня капіталізація ТНК
Банківсько-фінансова.....	23	942	0,8	41,0
Телекомунікації та ЗМІ.....	16	925	1,15	57,8
Страховання.....	11	544	0,9	49,5
Комп'ютерна індустрія.....	8	476	1,18	59,5
Фармацевтика.....	7	602	1,7	86,0
Електротехніка та електроніка.....	6	246	0,8	41,0
Нафтогазова.....	5	554	2,22	110,8
Харчова.....	5	209	0,8	41,8
Внутрішня торгівля.....	4	115	0,57	28,7
Автомобілебудування.....	3	77	0,5	25,7
Добувна.....	2	43	0,4	21,5
Хімічна.....	2	62	0,6	31
Авіакосмічна.....	2	32	0,3	16
Комунальне господарство.....	2	63	0,6	31,5
Виробництво будматеріалів.....	1	16	0,3	16
Легка промисловість.....	1	30	0,6	30
Готелі, ресторани.....	1	23	0,4	23
Послуги зв'язку.....	1	1	0,4	23
Разом.....	100	4982	1,0	49,82

* Fortune magazine. – 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://fortune.com/global500/>.

Дані таблиці 1 показують, що найбільшу кількість транснаціональних корпорацій Європи сконцентровано в банківсько-фінансовому, телекомунікаційному та медійному, страховому бізнесі (50 компаній із 100). При цьому їх частка в загальній капіталізації становить 48%. До списку 100 найбільших ТНК Європи увійшли 16 компаній галузі телекомунікацій та ЗМІ, а за рівнем капіталізації галузі вони посіли 2-ге місце (925 млрд. дол.), що становить 18,6% загальної капіталізації світових галузей.

Дослідження показали, що уповільнення, починаючи з 2013 р., середньосвітового зростання економіки позначилося і на динаміці збільшення ринку інформаційно-комунікаційних технологій. Згідно з класифікацією складу ринку ІКТ, запропонованою одним із світових лідерів ІТ-аналітики – агентством “Gartner”, протягом 2013–2014 рр. світовий ІТ-ринок показав незначні тенденції до зростання (+0,4%) і сягнув обсягу 3,77 трлн. дол. *. Обсяги світового ринку ІТ-послуг у 2013–2014 рр. подано в таблиці 2.

* Аналітичне агентство Gartner Dataquest : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.gartner.com/technology/analysts.jsp>.

Таблиця 2

Обсяги світового ринку інформаційно-комунікаційних технологій
у 2013–2014 рр. *

(млрд. дол.)

Сегменти ринку	Роки			
	2013		2014	
	обсяг	зростання у 2013 р. в % до 2012 р.	обсяг	зростання у 2014 р. в % до 2013 р.
Споживчі пристрої.....	660	–1,4	689	4,4
Рішення для зберігання та опрацювання інформації.....	140	0,2	143	2,3
Бізнес-пропозиції.....	299	4,9	320	6,9
ІТ-сервіси.....	922	1,8	964	4,6
Телекомунікаційні послуги.....	1633	–0,5	1655	1,3
Разом.....	3654	0,4	3771	3,2

* Аналітичне агентство Gartner Dataquest : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.gartner.com/technology/analysts.jsp>.

За даними таблиці 2, ринок телекомунікаційних послуг є важливою складовою світового ринку ІКТ. У 2013 р. обсяг світового телекомунікаційного ринку становив 1,63 трлн. дол. Понад половину цього обсягу сформовано транснаціональними корпораціями США. У 2014 р. обсяг світового ринку телекомунікаційних послуг за рахунок збільшення обсягів роздрібних продажів зріс і становив 1,65 трлн. дол. Приблизно дві третини цього обсягу забезпечують розвинуті країни — Північної Америки, Західної, Центральної та Східної Європи, провідні країни Азійсько-Тихоокеанського регіону. Третину обсягу продажів забезпечено внеском ринків країн, що розвиваються: Латинською Америкою, Близьким Сходом, Північною Африкою тощо *.

Згідно з даними впливового міжнародного статистичного порталу “Statista”, рівень сукупних доходів світової телекомунікаційної індустрії у 2014 р. становив понад 1,6 трлн. дол., причому половину забезпечено результатами діяльності 10 найбільших транснаціональних телекомунікаційних компаній **.

1. China Mobile — найбільший оператор, є лідером за кількістю абонентів і ринковою вартістю бренду.

2. AT&T — американська компанія, що має близько 250 тис. співробітників.

3. Verizon Communications — компанія, що керує найбільшою 4G LTE і надійними 3G мережами в США.

4. Vodafone — бренд у Великобританії, що пропонує послуги 440 млн. абонентам у 65 країнах світу.

5. Telefonica — іспанська компанія з операціями у понад 22 країнах, що має більш як 280 тис. співробітників.

6. America Movil — мексиканська компанія, яка пропонує послуги у 18 країнах світу.

7. Telstra — австралійська компанія, яка є третьою за кількістю обслуговуваних нею абонентів.

8. Nippon Telegraph & Tel — японський телекомунікаційний гігант, що має представництва в країнах Європи, Азії та Америки.

* Там же.

** Статистичний портал Statista [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.statista.com>.

9. Deutsche Telecom – німецька компанія, яка планує розширити свій бізнес у США.

10. Softbank Group – піонер на світовому ринку, що довів свою абонентську базу до 100 тис. користувачів.

Таким чином, результати проведених досліджень засвідчили, що сучасні розвинуті держави світу надають першочергового значення як поточному розвитку телекомунікаційної галузі, так і розробці відповідних стратегічних планів розвитку в майбутньому. Оцінюючи рівень впровадження телекомунікацій в економічну, правову, соціальну та інші сфери життя суспільства, а також основні стратегічні напрями їх державної підтримки, можна виокремити види стратегій провідних країн – лідерів телекомунікаційного ринку [2].

США є послідовником стратегії інноваційного лідерства у сфері телекомунікаційних послуг, в основу якої покладено націленість на науково-технологічне лідерство, зростання інвестицій в інформатизацію суспільства та активний розвиток корпоративного сектору, оптимальна взаємодія державної частки секторів, державна підтримка інноваційної діяльності та транснаціональних корпорацій.

Країни ЄС є прихильниками стратегії соціальної спрямованості, яка передбачає освіту та перепідготовку, доступність телекомунікацій для всіх громадян, фінансування науки та досліджень у галузі телекомунікацій; створення трансєвропейських мереж муніципальних органів, охорону здоров'я.

Індія реалізує стратегію активної участі в розвитку телекомунікацій: створення сприятливих податкових, інвестиційних та адміністративних режимів, експорт телекомунікаційних послуг, формування наукових парків, субсидування освіти у сфері телекомунікацій та її прив'язка до конкуренції виробництва.

Для Російської Федерації характерною є стратегія вибіркової участі в побудові інформаційного суспільства: державна програма інформатизації; наука й наукомісткі технології – пріоритетні напрями в економіці; реалізація проектів побудови наукових парків; концепція створення єдиного інформаційного простору.

Кожній з розглянутих країн властиві відповідні ритм, темп та політика розвитку телекомунікаційного ринку як однієї з галузей, які найдинамічніше розвиваються у світі.

У цілому провести сучасну оцінку рівня транснаціоналізації компаній у сфері надання телекомунікаційних послуг можна за допомогою розрахунку так званого індексу транснаціоналізації. Індекс транснаціоналізації компаній відображає ступінь залученості тієї чи іншої ТНК у виробництво товарів і послуг за кордоном і розраховується як сума трьох величин [1]:

- частки активів за кордоном у загальному обсягу активів ТНК;
- частки продажів за кордоном у загальному обсягу продажів цієї ТНК;
- частки персоналу за кордоном у загальній чисельності персоналу цієї корпорації.

Отже, значення індексу транснаціоналізації можна розрахувати таким чином:

$$I_{тр} = \left(\frac{Азк}{Азаг} + \frac{Пзк}{Пзаг} + \frac{Шзк}{Шзаг} \right),$$

де $I_{тр}$ – індекс транснаціоналізації; $Азк$ – закордонні активи компаній; $Азаг$ – загальні активи компаній; $Пзк$ – обсяг продажів товарів і послуг закордонними філіями; $Пзаг$ – загальний обсяг продажів товарів і послуг; $Шзк$ – закордонний штат компаній; $Шзаг$ – загальний штат працівників компаній.

Галузева належність транснаціональної корпорації істотно впливає на обсяги її активів. Відповідно, лідерами стають корпорації капіталомістких галузей, у зарубіжній власності яких зосереджуються значні матеріальні активи. Про це свідчать дані розрахунків, проведених у розрізі галузевого групування провідних транснаціональних корпорацій світу (табл. 3).

Таблиця 3

Розподіл найбільших нефінансових транснаціональних корпорацій світу за галузями та значеннями індексу транснаціоналізації у 2014 р. *

Галузі	Кількість ТНК	Загальна частка ТНК галузі в зарубіжних показниках 100 ТНК			Індекс транснаціоналізації (%)
		активи	продажі	зайнятість	
Автомобілебудування.....	11	18,3	18,1	12,6	45
Нафтогазова.....	10	16,2	24,9	5,7	63
Комунальні послуги.....	10	9,8	4,7	7,0	50
Телекомунікаційні послуги.....	9	13,2	5,8	5,7	46
Електротехнічна й електронна.....	9	12,5	13,3	15,9	50
Металургія та гірнична.....	9	4,6	4,1	8,6	65
Торгівля.....	9	5,2	9,6	15,4	39
Фармацевтична.....	8	5,6	4,4	5,1	57
Харчова, текстильна та целюлозно-паперова.....	8	3,9	5,0	7,4	58
Диверсифікаційна діяльність.....	5	4,7	3,5	5,7	66
Хімічна.....	3	1,6	1,9	1,4	52
Засоби масової інформації.....	3	2,0	1,3	1,7	82

* Статистичний портал Statista [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.statista.com>.

За результатами опрацювання інформаційної бази статистичного порталу “Statista” щодо сформованих індексів транснаціоналізації провідних нефінансових транснаціональних корпорацій світу можна зробити висновок, що телекомунікаційна галузь характеризується середнім рівнем залученості ТНК у виробництво товарів і послуг за кордоном (46%). Водночас за показником залучення активів за кордоном вона посідає 3-тє місце (13,2%) серед галузей з найвищим рівнем транснаціоналізації бізнесу. Таким чином, можна стверджувати, що діяльність ТНК є основою розвитку світового ринку телекомунікаційних послуг. У цьому зв’язку важливого значення набуває дослідження сучасних концепцій, які пояснюють процес транснаціоналізації в даній сфері. Розглянемо сучасні тенденції та механізми розвитку світового ринку телекомунікаційних послуг у напрямі його транснаціоналізації [3].

1. Теорія розміщення викладає сутність транснаціональних корпорацій крізь призму розміщення структурних підрозділів компанії в інших країнах. При цьому рішення про диверсифікацію діяльності пов’язується, насамперед, з дешевиною та більшою доступністю до сировинних ресурсів у інших країнах, що, безумовно, знижує виробничі витрати ТНК. Саме тому корпорації організовують виробничо-господарську діяльність через бізнес-підрозділи там, де є реальні умови зменшення виробничих витрат. Зазначена теоретична концепція дозволяє виявити мотиви інвестування в розвиток транснаціональних корпорацій сфери телекомунікацій з економічно розвинутих країн на території країн “третього світу” та країн з перехідною економікою. Так, якщо ще 10 років тому лідером за показником обсягів надання телекомунікаційних послуг був регіон, який

охоплював Європу, Близький Схід та Африку (його частка становила, за оцінкою експертів ЮНКТАД, близько 34,2%), далі йшли Північна Америка (32,2%) та Азійсько-Тихоокеанський регіон (27%), то в сучасних умовах частки цих регіонів у формуванні обсягів надання послуг транснаціональними корпораціями оцінюються приблизно на одному рівні. Це означає, що за останні роки сформовано тенденції для розвитку телекомунікаційного ринку тих глобальних регіонів, які ще вчора розглядались як малоперспективні щодо предмета інвестування в них та були вилючені з міжнародного інноваційного розвитку. З огляду на це, можна передбачити, що в подальшому країни з перехідною економікою стануть епіцентром бізнес-інтересів найбільших транснаціональних корпорацій у намаганні охопити перспективні телекомунікаційні ринки.

2. Теорія еклектичної парадигми, або, як її ще називають, “парадигма Даннінга”, стала новим етапом у розвитку процесу транснаціоналізації світових ринків. Цей новий концептуальний погляд на проблему глобалізації та інтернаціоналізації бізнесу запропонований і висвітлений у циклі публікацій 1983–1996 рр. одним з провідних вчених-теоретиків транснаціональних корпорацій, професором Редингського університету Дж. Даннінгом [4; 5]. Згідно з його концептуальним підходом, на здійснення іноземного інвестування та виробництва корпорація виділяє величезні кошти. Компенсувати ці витрати можна лише за умови, що цільовий ринок, у який вкладаються фінансові ресурси, буде сприятливим для інвестора з погляду можливості набуття останнім конкурентних переваг. ТНК у майбутньому будуть здатні ще й принести відповідний прибуток [3]. Дж. Даннінг запропонував підхід до виявлення таких переваг і назвав його “OLI-підхід” [4].

У свою чергу, ключовими категоріями нового науково-теоретичного підходу стали поняття “переваги власності”, “переваги інтерналізації” та “переваги розміщення” [6].

Для того, щоб національна компанія набула ознак транснаціональної корпорації, вона повинна, передусім, мати переваги власності (“конкурентні переваги”) порівняно з іншими аналогічними фірмами. Як зазначає Дж. Даннінг, всі створені фірмою активи можна поділити на видимі (фізичний капітал, гроші) та невидимі (технологія, знання, досвід тощо). Саме невидимі активи, тобто особливі фірмові активи (*firm-specific assets*), більшою мірою і визначають конкурентні переваги транснаціональної корпорації [5]. Переваги власності встановлюють, які галузі та компанії в цих галузях мають більшу схильність до міжнародної інвестиційної діяльності. Тому не випадково, що значну частину ТНК зосереджено в найбільш наукомістких і технологічних галузях. У цьому аспекті не є винятком розвиток ринку телекомунікаційних послуг. Переваги власності у сфері розвитку транснаціональних корпорацій на ринку телекомунікаційних послуг забезпечуються шляхом здійснення агресивної політики потужніших операторів галузі у напрямі нарощування своєї частки на ринку шляхом злиття та поглинання. Тому більшість ринків телекомунікаційних послуг у країнах Західної, Центральної та Східної Європи тяжіють до олігопольних форматів [3].

Заінтересованість компанії у розширенні бізнесу шляхом створення міжнародного виробництва слід пов'язувати з існуванням так званих переваг інтерналізації, тобто внутрішньокорпоративного погодженого використання особливих нематеріальних активів і сукупних додаткових невидимих активів [6]. Найбільші переваги інтерналізації мають горизонтально чи вертикально інтегровані виробничо-

фінансові та інвестиційні транснаціональні корпорації, оскільки вони здатні до створення додаткових вигід на основі скоординованого використання особливих чи сукупних додаткових активів. Таким чином, інтерналізація розглядається як засіб подолання за допомогою створення "внутрішніх ринків" недоскопалості ринкового механізму, зумовленої державними кордонами, труднощами інформаційного обміну тощо.

Переваги розміщення є ключовими факторами у виборі географічних регіонів, у яких діятиме ТНК. Ці переваги певним чином кореспондують з теорією розміщення та виникають унаслідок впливу таких чинників, як розмір ринку або галузі, забезпеченість виробничими факторами, відмінності між країнами в цінах на ресурси, витрати зв'язку і транспорту [5]. Остаточний вибір місця акумулювання іноземних інвестицій у приймаючій країні здійснюється з урахуванням таких макроекономічних факторів, як економічна стабільність і рівень захисту прав власності.

Сучасний світовий ринок телекомунікаційних послуг перебуває в прямій залежності від інших ринків, зокрема ринку праці. Розробка та втілення в практику наукомістких та інноваційних телекомунікаційних технологій потребують, з одного боку, постійного контролю за витратами виробництва, а з іншого — залучення персоналу з креативним мисленням, здатного генерувати нові ідеї. Тому провідні ТНК світу прагнуть позиціювати виробництво в країнах з порівняно низькою вартістю робочої сили та високою внутрішньою конкуренцією, зокрема в країнах Південно-Східної Азії. Найбільші корпорації США на ринку телекомунікацій отримують значну частку прибутку саме від зарубіжних філій в азійських країнах (Китаї).

Отже, транснаціональні корпорації є ключовими гравцями на світовому ринку телекомунікаційних послуг, зміцнення позицій яких стало можливим у результаті формування ряду конкурентних переваг. Вони не можуть бути зімітовані внутрішніми гравцями ринку окремої країни: наявність потужної науково-технологічної бази, можливість фінансового тиску на ринку, а також державна підтримка при виході на світовий ринок.

Висновки

Проведене дослідження діяльності транснаціональних корпорацій та оцінки рівня транснаціоналізації на світовому ринку телекомунікаційних послуг дозволяє зробити такі висновки.

1. Сфера телекомунікацій займає одне з перших місць у світі за обсягами сформованих доходів і рівнем капіталізації галузі. Нині це одна з найперспективніших для провідних транснаціональних корпорацій сфер інвестиційних впливань.

2. На світовому телекомунікаційному ринку відбувається зміна пріоритетів щодо охоплення провідними ТНК географічних регіонів. На головні місця виходять ринки країн Латинської Америки, Близького Сходу та Північної Африки.

3. Перспективою подальших досліджень повинна бути оцінка вітчизняного сектору телекомунікаційних послуг з обґрунтуванням стратегічних напрямів виходу українських ТНК на світові ринки. Також доцільним вважаємо проведення поглибленої оцінки індексів транснаціоналізації провідних вітчизняних компаній на ринку телекомунікаційних послуг.

Список використаної літератури

1. Гудим К. Транснаціоналізація як чинник глобалізації // Вісник КНЕУ. — 2014. — № 4. — С. 33–44.
2. Новикова І.В. Державне регулювання та підтримка конкурентоспроможності підприємств телекомунікацій // Проблеми економіки. — 2014. — № 1. — С. 142–148.
3. Тронько В.В. Методологічні аспекти аналізу процесів транснаціоналізації на ринку телекомунікаційних послуг // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. — 2010. — № 4–5. — С. 105–109.
4. Dunning J. The Theory of International Production // International Trade Journal. — 1988. — Vol. 3, № 1. — P. 21–66.
5. Dunning J. The Investment Path Revisited: Some Emerging Issues / Foreign Direct Investment and Government : Catalyst for Economic Restructuring ; [edited by J. Dunning, R. Narula]. — London, N-Y. : Routledge, 1996. — P. 1–41.
6. Рогач О.І. Транснаціоналізація світової економіки: переосмислення парадигми // Економіка і управління. — 2014. — № 1 — С. 5–12.

References

1. Gudym K. *Transnatsionalizatsiya yak chynnyk globalizatsii* [Transnationalization as a factor of the globalization]. *Visn. KNEU – Bull. of KNEU*, 2014, No. 4, pp. 33–44 [in Ukrainian].
2. Novykova I.V. *Derzhavne reguluyuvannya ta pidtrymka konkurentospromozhnosti pidpryemstv telekomunikatsii* [State's regulation and support of the competitiveness of telecommunication enterprises]. *Probl. Ekon. – Problems of Econ.*, 2014, No.1, pp. 142–148 [in Ukrainian].
3. Tron'ko V.V. *Metodologichni aspekty analizu protsesiv transnatsionalizatsii na rynku telekomunikatsiinykh poslug* [Methodological aspects of the analysis of processes of transnationalization on the market of telecommunication services]. *Zovn. Torg.: Ekon., Finan., Pravo – Extern. Trade: Economy, Financ., Right*, 2010, Nos. 4–5, pp. 105–109 [in Ukrainian].
4. Dunning J. The theory of international production. *Intern. Trade J.*, 1988, Vol. 3, No. 1, pp. 21–66.
5. Dunning J. The Investment Path Revisited: Some Emerging Issues, in: *Foreign Direct Investment and Government: Catalyst for Economic Restructuring*, edited by J. Dunning and R. Narula. London, New York, Routledge, 1996, pp. 1–41.
6. Rogach O.I. *Transnatsionalizatsiya svitovoi ekonomiky: pereosmyslennya paradygmy* [Transnationalization of the world economy: recomprehension of the paradigm]. *Ekon. i Upravl. – Econ. and Managem.*, 2014, No. 1, pp. 5–12 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 10 жовтня 2015 р.
і була оновлена 15 січня 2016 р.

ЕКОНОМІКА ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН

УДК 336.71

С. І. БРУС,
кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник,
Є. О. БУБЛИК,
кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник

*Відділ грошово-кредитних відносин
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"
(Київ)*

ПОЛІТИКА КІЛЬКІСНОГО ПОМ'ЯКШЕННЯ У США ТА ЄС: ОСОБЛИВОСТІ, РИЗИКИ, ПЕРСПЕКТИВИ

Досліджено особливості та перспективи запровадження політики кількісного пом'якшення в ЄС та США. Проаналізовано досвід її реалізації США, який продемонстрував її ефективність у подоланні наслідків кризи. Показано, що значні обсяги емітованої на розвинутих ринках ліквідності, які перейшли на ринки країн, що розвиваються, створили загрози їх фінансовій стійкості. Виокремлено особливості реалізації політики кількісного пом'якшення в ЄС та її можливий вплив на економіки європейських країн та України.

Ключові слова: фінансові кризи, монетарна політика, програми кількісного пом'якшення, нетрадиційні монетарні інструменти, центробанки.

S. I. BRUS,
Cand. of Econ. Sci.,
Senior Sci. Researcher,
Ye. O. BUBLYK,
Cand. of Econ. Sci.,
Senior Sci. Researcher

*Department of Monetary-Credit Relations,
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
(Kyiv)*

THE QUANTITATIVE EASING POLICY IN THE USA AND EU: SPECIFIC FEATURES, RISKS, AND PROSPECTS

Specific features and perspectives of the introduction of the quantitative easing policy in EU and the USA are studied. The experience of its realization by the USA, which has demonstrated its efficiency in the overcoming of consequences of the crisis, is analyzed. At the same time, the large volumes of the liquidity, which were emitted on the developed liquidity markets and have transited onto the markets of developing countries, create the threats for their financial stability. Specific features of the realization of the quantitative easing policy in EU and its possible effect on the economies of European countries and Ukraine are presented.

Брус Світлана Іванівна (Brus Svitlana Ivanivna) — e-mail: vetusya@mail.ru;
Бублик Євген Олександрович (Bublyk Ievgen Oleksandrovych) — e-mail: bubl13@gmail.com.

Keywords: financial crises, monetary policy, quantitative easing programs, unconventional monetary tools, central banks.

Кінець 2014 р. – початок 2015 р. відзначився істотними змінами у монетарній політиці ЄС. Ключовим моментом цих змін стало проголошення керівництвом ЄЦБ початку політики кількісного пом'якшення (КП) в ЄС, згідно з якою передбачається здійснення емісії загальним обсягом 1,08 трлн. євро. Даний захід повинен оживити фінансову активність в європейській економіці та сприяти зміні низхідного тренду. З огляду на наявні економічні зв'язки та перспективи посилення ролі європейського інтеграційного фактора, набуває актуальності питання оцінки перспектив реалізації даної політики і можливих її наслідків для економіки України. Таким чином, **мета статті** – проаналізувати особливості реалізації політики кількісного пом'якшення у США та ЄС і визначити її можливий вплив на економіки європейських країн та України.

Кількісне пом'якшення (Quantative easing (QE)) – така монетарна політика, за якої економіка насичується коштами за рахунок додаткової грошової емісії в значних обсягах через фондовий ринок шляхом купівлі фінансових активів [1, с. 12]. Це новий інструмент монетарної політики, розроблений для подолання наслідків останньої фінансово-економічної кризи. Масштабність, інструментарій, ефективність і транскордонний вплив даної політики викликають жвавий інтерес та дискусії у науковій спільноті.

Відповідно до традиційних підходів державного антикризового регулювання, центробанки намагалися подолати наслідки фінансової кризи за допомогою зниження ставок рефінансування, збільшення обсягів операцій на відкритому ринку, зменшення норми обов'язкового резервування. За допомогою даних інструментів знижено процентні ставки по короткостроковим активам та збільшено грошову пропозицію, проте економічну рецесію подолати не вдалося. Крім того, стала реальною пастка ліквідності, коли учасники ринку (за Дж.М. Кейнсом) починають заощаджувати з огляду на дефляційні очікування, а облікова ставка вже знижена до нуля.

Традиційно гроші в економіку надходять через купівлю центробанком державних облігацій. Якщо ставки тримаються на мінімальному рівні, то подальше їх зниження для стимулювання попиту за допомогою традиційних інструментів (купівля короткострокових облігацій, кредитування та операції на відкритому ринку) є неефективним, оскільки потенціал впливу таких операцій на ринкові ставки невеликий. На відміну від поширених інструментів, програми політики КП спрямовані на стимулювання економічного зростання в умовах нульової облікової ставки. Нетрадиційними вони були визнані тому, що раніше регулятори не використовували їх на практиці для економічного стимулювання у значних обсягах.

Отже, можна виокремити такі фактори, що виступають передумовами за-
провадження політики КП:

- зниження приросту ВВП (до від'ємного або близького до нульового);
- облікова ставка центробанку знижена майже до нульового рівня (пастка ліквідності);
- низький рівень інфляції або дефляція;
- високий рівень фактичного безробіття.

За наявності таких передумов перспективи стимулювання подальшого економічного зростання вимагають застосування нетрадиційної монетарної політики, яка, як правило, полягає в скуповуванні довгострокових фінансових активів. Мета цієї політики — збільшити пропозицію грошей і знизити їх вартість без використання облікової ставки, яку далі не можна знижувати. Здійснюючи таку політику, регулятори розраховують, що гроші, які впливаються в банківську систему, направлятимуться на кредитування економіки, що позитивно впливатиме на виробництво та зменшить рівень безробіття.

Результати впровадження політики кількісного пом'якшення ФРС США

Керівництво ФРС США одним з перших у світовій практиці запровадило програму кількісного пом'якшення загальним обсягом близько 4 трлн. дол., яка проводилася у 3 етапи:

— QE1 (з листопада 2008 р. по грудень 2009 р.). Основною метою програми був викуп іпотечних та інших облігацій на суму 1,7 трлн. дол. Таким чином, попереджалося банкрутство великих корпорацій та банків, зокрема "Bank of America", "Morgan Stanley", "Citigroup", "Merrill Lynch";

— QE2 (з листопада 2010 р. по червень 2011 р.). Передбачала купівлю державних облігацій Мінфіну США на 600 млрд. дол. (по 75 млрд. дол. на місяць), а також реінвестування до кінця III кварталу 2011 р. у ці самі активи ще 300 млрд. дол. прибутків, отриманих від раніше придбаних облігацій;

— QE3 (з вересня 2012 р. по жовтень 2014 р.). Програма не мала заздалегідь визначеної дати завершення. Таку дату повинні були встановити економічні показники, насамперед, підвищення рівня зайнятості населення. Передбачалось щомісяця витратити 45 млрд. дол. на купівлю казначейських облігацій та 40 млрд. дол. — іпотечних. Як наслідок, за період проведення політики КП баланс активів ФРС США збільшився майже у 5 разів (рис. 1).

Незважаючи на закінчення дії програм QE у США, ФРС продовжує стимулювати економіку за рахунок реінвестування доходів від цінних паперів на балансі. Відповідно, через більш як півроку після завершення третього етапу QE обсяг активів на балансі центробанку США практично не зменшився. Сьогодні складно дати остаточну об'єктивну оцінку результатів та наслідків політики КП ФРС США з позицій її довгострокового впливу на американську та світову економіки. Можна лише зробити певні висновки щодо оперативного впливу запроваджених програм і вжитих заходів, узагальнивши їх поетапно відповідно до поставлених завдань.

Першим завданням, яке постало перед американським регулятором, було недопущення масштабної банківської кризи. Особливу роль при цьому відіграли банкрутство "Lehman Brothers" та масові банківські банкрутства часів Великої депресії, спричинені браком ліквідності. У цих умовах прискорене надання центробанками безпрецедентних обсягів ліквідності через скуповування боргів, операцій репо та прямого кредитування за дисконтними ставками відбулося природним шляхом у рамках існуючої парадигми монетарного регулятора. За оцінкою більшості фахівців, дані заходи слід вважати успішними: колапс банківської системи було зупинено, зниження цін на фінансові активи локалізовано, а втрати заощаджень відсутні.

Вжиті у цей період заходи можна розцінювати як початок кількісного пом'якшення, хоча формалізація даного терміна і теоретичне обґрунтування сут-

ності “нетрадиційної монетарної політики” відбулися вже на етапі подальшого монетарного послаблення з метою стимулювання ділової активності як передумови економічного відновлення.

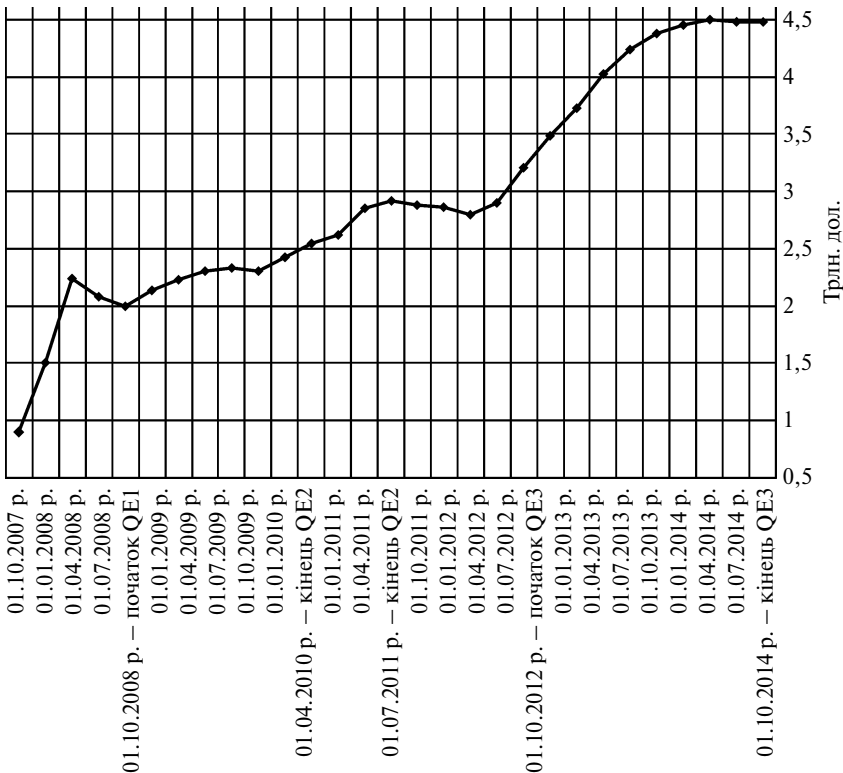


Рис. 1. Динаміка активів ФРС у III кварталі 2007 р. — I кварталі 2015 р.

ФРС США : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_fedfinancials.htm.

На заваді вирішенню цього завдання стали нульові процентні ставки, які змусили регулятора знову звернутися до емісійних інструментів, що були реалізовані в рамках QE1, у формі “кредитного пом’якшення”. Мета цього заходу — зменшити кредитні спреди та збільшити доступність кредитів для позичальників шляхом купівлі довгострокових цінних паперів і “поганих” активів у банків. Дане завдання слід також визнати виконаним: процентні ставки та кредитні спреди знизилися, довіра до банків підвищилася, поживалась економіка, розпочалося відновлення фондового ринку.

Водночас експерти стали попереджати про загрози посилення інфляційних ризиків та нової “кредитної бульбашки” у разі збереження таких темпів збільшення монетарної бази. Проте ці перестороги не підтвердилися, що збільшило кредит довіри до політики та дій ФРС.

Наступне завдання для ФРС полягало у скороченні спреду за довгостроковими цінними паперами. Зокрема, планувалося знизити премію за ризик, викупивши цінні папери у приватного сектору, і тим самим полегшити боргове навантаження емітентів, розв’язавши їм руки для активізації діяльності. Для вирішення цього завдання були реалізовані QE2 та QE3. Незважаючи на песимізм експертної спільноти, дані завдання також виконано: довгострокові ставки знизилися та спостерігалось поживання фондового ринку. Проте зростання еко-

номіки практично припинилось, а показник безробіття за період дії QE2 навіть підвищився. Згадана критика заперечувала можливість ФРС знизити за допомогою запланованої програми довгострокові ставки на гіпертрофованому ринку казначейських облігацій, як наслідок, прогнозували загрозу суверенітету центробанку через підвищення концентрації ринку та унеможливлення контролюваного згортання політики КП у заплановані строки [2].

У даних умовах складно оцінити ступінь ефективності політики КП. Важливо підкреслити, що метою запровадження такої політики стало формування необхідних умов для здійснення інвестицій у розширення виробництва та фінансування перспективних напрямів економіки. Цього результату поки що не досягнуто, проте слід визнати, що вжиті ФРС США у 2007–2013 рр. монетарні заходи дозволили оперативнo врятувати банківську систему та уникнути обвалу цін на активи, забезпечили кредитне фінансування економічної діяльності, тобто зберегли передумови для економічного зростання. Усе це досягнуто саме завдяки програмам, реалізованим у рамках нетрадиційної монетарної політики.

Проте дві проблеми не дають однозначно схвально оцінити ефективність нової монетарної політики США.

Перша — невпевненість у надійності досягнутого зростання американської економіки: емітована надлишкова ліквідність не перетворилася на очікуване кредитування реального сектору економіки, а лише активізувала короткострокове кредитування та фінансові операції на фондовому ринку. У цілому, з кінця 2008 р. по жовтень 2014 р. на реалізацію програми було використано 3,6 трлн. дол. Ця сума перевищила зростання номінального ВВП (2,5 трлн. дол.) за час дії QE [3]. Невідповідність реального результату очікуваному підтверджують і прогнозні показники розвитку економіки США, які з 2010 р. при уточненні перманентно погіршуються.

Друга — невизначеність шляхів реального повернення до традиційної політики. Незважаючи на офіційне завершення програм кількісного пом'якшення, ФРС планує підтримувати обсяги активів на балансі, що дає підстави говорити про збереження певних елементів політики КП на невизначений строк і відсутність доступних механізмів абсорбації наявної ліквідності.

Вплив політики КП на світові фінансові ринки

Реалізація нетрадиційної монетарної політики на ринках окремих країн світу триває довго і дозволяє зробити певні висновки щодо її ефективності та впливу на економіку інших країн. Програми КП, що послідовно реалізовувались у США, Великобританії, Японії*, дали можливість пом'якшити наслідки фінансової кризи, амортизували падіння ділової активності та цін на фінансові активи, а також запобігли кризі банківських систем, компенсуючи ключовим установам загрозу втрати ліквідності. Емпірично підтвердилися тези, що більша частина

* Японія приєдналася до політики КП пізніше, ніж США і Великобританія. Перші програми КП у Японії запущено у 2013 р. Їх цілі — збільшувати грошову базу на 80 трлн. ієн (672 млрд. дол.) щороку і досягти показників інфляції у 2%. За підсумками засідання керівництва ЦБ Японії 30 квітня 2015 р., програму КП буде продовжено, хоча й прийнято рішення не розширювати її. Щодо Китаю, то він поки ще не запроваджував політику КП. У цілому це можна пояснити тим, що у країні ще є резерв для економічного стимулювання шляхом зниження облікової ставки: 10 травня 2015 р. Народний банк Китаю встановив її на рівні 5,1%, планомірно знижуючи з 21 листопада 2015 р. на 0,5%.

ризиків реалізації даної політики актуалізується на етапах її завершення, коли постануть питання вилучення надлишкової “аварійної” ліквідності та повернення до традиційного монетарного регулювання.

Регулятори, усвідомлюючи складність даного завдання та невпевненість у повній стабілізації фінансових ринків, продовжили політику КП з урахуванням набутого досвіду та розроблених новацій ще на декілька ітерацій. Цей етап можна визнати початком другої фази КП, коли кількісне пом’якшення здійснювалось у більших обсягах, а до реалізації нетрадиційної політики дедалі активніше підключалися і європейські органи влади.

Слід виокремити основну відмінність між цими фазами, яка полягає в тому, що ліквідність емітовано під час першої фази нетрадиційної монетарної політики і переважно спожито на розвинутих ринках, на яких у цей період були досить високими дохідність активів і попит на капітал. Проте, через недовіру трансмісійного механізму і, як наслідок, обмежену активізацію реального сектору економіки та падіння дохідності активів на ринках розвинутих країн, друга фаза (з 2010 р. — початок QE2) політики КП відзначилась міграцією великих обсягів капіталу на ринки країн, що розвиваються, де дохідність за активами потенційно є вищою. Відповідно, очікування згортання програм КП спричиняють вплив цього капіталу та погіршують кон’юнктуру на світових ринках [4].

Маючи позитивний вплив на стимулювання експортної діяльності країн-реципієнтів, зростання їх фондового та кредитного ринків, зміцнення національної валюти, політика КП також створює істотні загрози фінансовій стабільності їх фінансових систем. До факторів, які формують такі загрози у країн, що розвиваються, можна віднести такі:

- транскордонна міграція капіталу, яка виникає через політику КП для таких країн, має активно проциклічний характер, що в умовах глобальної фінансової нестабільності посилює відповідні ризики;
- існуючі інструменти монетарної політики таких країн не здатні ефективно впливати на міграцію потоків капіталу;
- збільшення попиту на активи на ринках країн, що розвиваються, залежить від тривалості реалізації політики КП розвинутими країнами і перспектив її завершення (така залежність містить загрозу для фінансового суверенітету країн, що розвиваються).

До цього слід додати, що залежність міграційних потоків капіталу від дій провідників політики КП має переважно складний та непередбачуваний характер. За висновком деяких дослідників впливу політики КП ФРС на світові ринки, багато особливостей транскордонного руху капіталу, спричиненого у період 2007–2011 рр. нетрадиційною монетарною політикою, пояснити досить важко [5].

Ще одним вагомим результатом політики КП у глобальному масштабі слід визнати тривалу дію великих обсягів дешевого “гарячого” капіталу, неузгодженого з реальними макроекономічними чинниками, а переважно орієнтованого на динаміку монетарної політики регуляторів розвинутих країн. Крім того, слід визнати перекурення підходів до оцінки суверенних ризиків та економічних проєктів, вартості фінансових активів та інструментів, зумовлене тривалою наявністю великих обсягів дешевого “гарячого” капіталу, не узгодженого з реальними макроекономічними чинниками.

Небезпечним також слід визнати сам наочний приклад масштабної емісії за незмінних показників інфляції, який може деформувати підходи урядів до державного регулювання економіки, зменшивши перестороги до монетизації бюджетного дефіциту. Таке безпечне та ефективне, на перший погляд, "залиття" кризових наслідків ліквідністю демотивує уряди проводити економічні реформи для усунення проблем і ризиків, що загрожують економічному зростанню. Зокрема, тривалий період надходження великих обсягів капіталу до країн, що розвиваються, зумовив послаблення контролю урядів за інфляцією, бюджетним дефіцитом та торговим балансом [6, с. 81].

Глобальний виклик для подальшого розвитку світової економіки полягає у формуванні (під час реалізації нової монетарної політики) надмірної маси інвестиційного ресурсу без наявних цілей його застосування. Непередбачуваність і загрозливий характер нерегульованих потоків капіталу такої потужності являють собою значну небезпеку для багатьох країн, кожна з яких не може самостійно з нею впоратися. Вирішення даної проблеми вимагає розробки глобальної інфраструктурної ініціативи із залучення у реальний сектор накопичених у період кризи та політики КП заощаджень [7].

Слід підкреслити, що спонукальним моментом мобілізації світового інвестиційного ресурсу може стати зростаючий платоспроможний споживчий попит у широких верств населення в країнах Азії, Латинської Америки та Східної Європи *. Дані регіони здатні споживати імпорт як з розвинутих країн, так і з тих, що розвиваються. Реалізація такого сценарію позитивно вплинула б на виробництво і розширила напрями інвестування накопичених у період світової кризи заощаджень. Потрібно також зважати на перспективи розширення внутрішнього ринку і в розвинутих країнах. Зокрема, у США піднесення енергетичної галузі (сланцева енергетика) та ВПК (розгортання військових дій на Близькому Сході) можуть абсорбувати значну частку наявної ліквідності.

Особливості монетарної політики ЄЦБ у попередні періоди

Для узагальнення передумов запровадження політики КП доцільно проаналізувати особливості монетарної політики ЄЦБ попередніх періодів.

Формально початок нового етапу монетарної політики ЄЦБ можна виокремити, прив'язавши його до зміни керівництва: Ж.-К. Тріше та очолюваний ним Європейський центробанк до листопада 2011 р. не підтримували запровадження політики КП. На той час через стурбованість надмірним державним боргом країн ЄС, який вважався найімовірнішою причиною поглиблення фінансової кризи, та значні інфляційні ризики ЄЦБ утримувався від запровадження політики КП. Ж.-К. Тріше як керівник ЄЦБ в основному представляв інтереси провідних країн ЄС, зокрема Німеччини та Франції, які більш консервативно ставляться до політики КП, збільшення обсягів емісії та серйозніше — до інфляційної загрози.

Отже, з настанням фінансової кризи у США ЄЦБ, прогнозуючи приплив американського капіталу та враховуючи згадані ризики, почав проводити досить

* За дослідженням Світового банку, в країнах Азії та Східної Європи доходи найбіднішого населення (40%) у 2005–2010 рр. зросли на 3,8%, у країнах Латинської Америки — на 4,9%. Даний показник продовжував зростати і після початку світової економічної кризи (Shared prosperity: paving the way in Europe and Central Asia [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://documents.vsemirnyjbank.org/curated/ru/2014/04/19426931/shared-prosperity-paving-way-europe-central-asia>).

жорстку монетарну політику, планомірно підвищуючи ставку рефінансування і абсорбуючи довгострокову ліквідність. Водночас для уникнення банкрутств розширено програми з надання короткострокового рефінансування.

Лише з жовтня 2008 р. в умовах поширення кризи ліквідності та підвищення ризиків дефолту в ряді країн Єврозони ЄЦБ пом'якшив монетарну політику, знизивши облікову ставку з 4% до 1%, та започаткував спеціальні програми із забезпечення банків ліквідністю, подовжив строки рефінансування та розширив список активів, що приймалися у заставу. Проте у 2011 р. на фоні позитивного очікування виходу з кризи і початку відновлення фінансових ринків ЄЦБ, остерігаючись зростання інфляції, зробив спробу підвищити ставку рефінансування. Подальша оцінка показників монетарних агрегатів, інфляції та ділової активності не підтвердила такі очікування (рис. 2).

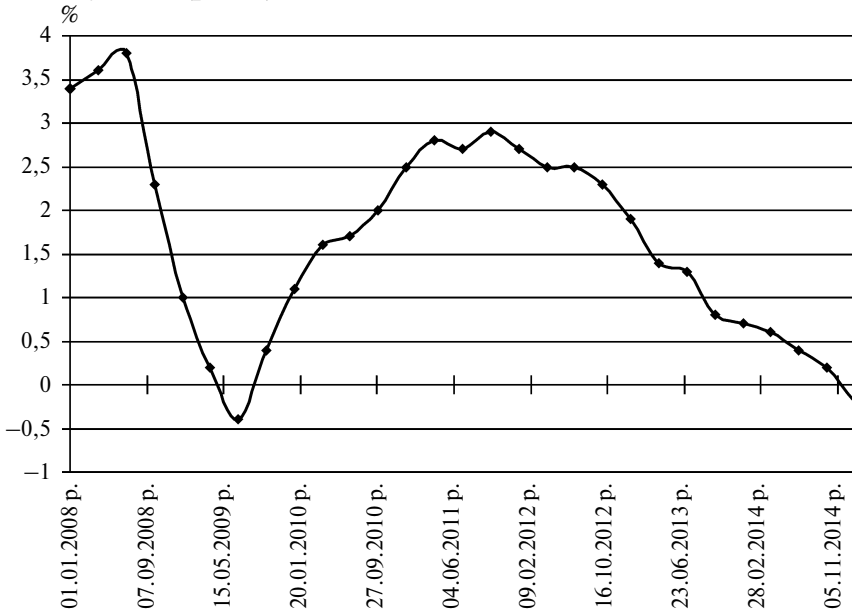


Рис. 2. Динаміка показника інфляції в Єврозоні у 2008–2014 рр.

ЄЦБ : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>.

У листопаді 2011 р. М. Драгі, який змінив на посаді голови ЄЦБ Ж.-К. Тріше, ініціював вжиття ряду заходів, які не суперечили політиці КП. Він офіційно підтримав раніше оголошений курс на скорочення державних боргів та бюджетного дефіциту, стримування інфляції, кардинально знизив облікову ставку і запровадив ряд значних за обсягами довгострокових програм рефінансування та програм цільового рефінансування (табл. 1, 2).

Що стосується ефективності та наслідків реалізації зазначених програм, то слід підкреслити: програми, орієнтовані на підтримку ліквідності, реалізовано практично повною мірою, тоді як програми цільового рефінансування, орієнтовані на кредитування реального сектору економіки, викликали доволі обмежений інтерес (див. табл. 1, 2). У цілому слабкий інтерес до програм стимулювання ЄЦБ, падіння процентних ставок за державними цінними паперами до рекордних значень і розміщення банками депозитів у центробанках під від'ємні проценти свідчить про те, що європейські ринки вже перенасичені ліквідністю, але кредитування реального сектору зростає дуже невпевнено (у другій половині

2014 р. знову фіксувалася низхідна динаміка). Незначний попит на кредити може істотно обмежити ефективність нової політики КП.

Таблиця 1

Характеристики довгострокових програм рефінансування ЄЦБ *

Програма	Дата початку	Дата закінчення	Строк дії (дні)	Процентна ставка (%)	Профінансовано (млрд. євро)
LTRO **	22.12.2011 р.	29.01.2015 р.	1134	0,15	489,2
LTRO.....	01.03.2012 р.	26.02.2015 р.	1092	0,15	529,5
LTRO.....	24.09.2014 р.	26.09.2018 р.	1463	0,15	82,6
LTRO.....	25.09.2014 р.	18.12.2014 р.	84	0,05	11
LTRO.....	30.10.2014 р.	29.01.2015 р.	91	0,05	10,2
MRO ***	26.11.2014 р.	03.12.2014 р.	7	0,05	114,3
LTRO.....	27.11.2014 р.	26.02.2015 р.	91	0,05	18,3

* ECB. Open market operations [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html>.

** Довгострокові операції з рефінансування.

*** Основні операції з рефінансування.

Таблиця 2

Програми цільового рефінансування ЄЦБ *

(млрд. євро)

Програма	Дата початку	Надане фінансування
Цільові довгострокові операції з рефінансування (Targeted long-term refinancing operation).....	вересень 2014 р.	86,2
Програма викупу забезпечених облігацій (Covered bond purchase programme).....	листопад 2014 р.	29,4
Програма підтримки ринку цінних паперів (Securities markets programme).....	листопад 2014 р.	143,9
Програма викупу забезпечених облігацій 2 (Securities markets programme 2).....	листопад 2014 р.	13,0
Програма викупу забезпечених облігацій 3 (Securities markets programme 3).....	листопад 2014 р.	12,7
Програма викупу цінних паперів, забезпечених активами (Asset-backed security purchase programme).....	листопад 2014 р.	0

* ECB. Open market operations [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html>.

Зміст та орієнтири нової монетарної політики ЄЦБ

Головними передумовами запровадження нової монетарної політики в ЄС стали загроза розгортання дефляційної спіралі у Єврозоні, негативний прогноз зростання ВВП та недовіра до процентних ставок, знижених майже до нуля (0,05% з вересня 2014 р.). Отже, керівництво ЄЦБ прийняло рішення про масштабний викуп облігацій у Єврозоні з метою створення надлишкової кредитної пропозиції на ринках, формування позитивних інфляційних очікувань і прискорення інфляції. Для цього ЄЦБ планує витратити з березня 2015 р. по вересень 2016 р. 1,08 трлн. євро на викуп суверенних та корпоративних облігацій урядів і підприємств Єврозони.

ЄЦБ оголосив такий механізм впровадження програми:

1) з березня 2015 р. розпочався викуп державних і корпоративних облігацій з періодом погашення від 2 до 30 років на суму 60 млрд. євро щомісяця;

2) до програми на початковому етапі включено неборгові цінні папери країн, які отримують допомогу від ЄС або МВФ. Умова потрапляння до програми викупу — наявність інвестиційного рейтингу;

3) розмежування ризиків між ЄЦБ та центробанками країн-членів. ЄЦБ викуповуватиме 20% бондів, а національні центральні банки – 80%;

4) передбачається, що 12% коштів програми підуть на викуп боргових паперів, емітованих агентствами та інституційними учасниками ЄС, решта – на купівлю державних облігацій;

5) орієнтиром для досягнення стане доведення інфляції до 2% з сьогоднішніх $-0,2\%$;

6) визначено ліміти на купівлю державних облігацій: до 25% від кожної емісії та не більше 33% від боргу кожного емітента. Обсяги купівлі розраховуватимуться з розмірів внесків центробанків окремих країн у капітал ЄЦБ.

Як і остання програма фінансових органів США, основним критерієм згортання КП у ЄС є не часовий показник (певна дата), а досягнення макроекономічних параметрів (рівень інфляції). За прогнозами, такий рівень може бути досягнутий до вересня 2016 р. У цілому слід зазначити, що ЄЦБ надає загальну інформацію щодо механізму та інструментів програми КП та не вказує кінцеві строки її реалізації, мотивуючи це небажанням формувати очікування, які можуть вплинути на суверенні рейтинги та процентні ставки. Це є характерною відмінністю європейського КП від американського, оскільки ФРС ще до початку програми КП випустила спеціальний календар, у якому відображено всі заплановані купівлі із зазначенням дати, сум і детальних характеристик та складу портфеля, що викуповувався.

Як результат політики КП, ЄЦБ очікує зниження дефляційного ризику та економічного зростання. Крім доведення інфляції до 2%, іншою метою даної програми є стимулювання кредитування. На сьогодні темпи приросту кредитів нефінансовим корпораціям лишаються незадовільними: $-1,3\%$ у листопаді 2014 р., хоча спостерігається певне відновлення після мінімуму $-3,2\%$ у лютому 2014 р. *. Станом на березень 2016 р., підсумкові дані за 2015 р. ще не опубліковано, але, за останніми оцінками Єврокомісії, здійсненими у 2016 р., зазначене коригування даних переважно підтверджується. Так, зростання ВВП Єврозони у 2015 р. має становити $1,6\%$, безробіття зменшиться на $0,6\%$, інфляція дорівнюватиме $0,0\%$; бюджетний дефіцит – $2,2\%$, а державний борг країн Єврозони – $93,5\%$ ВВП. Також останній економічний прогноз Єврокомісії практично без змін залишає більшість показників на 2016 р. Винятком є інфляція: зростання ВВП Єврозони становитиме $1,7\%$, безробіття скоротиться ще на $0,5\%$, інфляція дорівнюватиме всього $0,5\%$, бюджетний дефіцит – $1,9\%$, а державний борг продовжить скорочуватися до $92,7\%$ ВВП. У цілому слід визнати, що реалізація програми КП в Єврозоні у 2015 р. не дала помітних результатів, а інфляція продовжує істотно відставати від цільових показників **.

Проголошуючи політику КП, ЄЦБ особливо застеріг уряди країн від істотного збільшення загальних обсягів державних боргів. Оскільки існує загроза перетікання поточної фінансової кризи у кризу державних фінансів, останнім часом, зокрема в умовах стагнації, значно зросли суверенні борги багатьох країн світу. Так, серйозні боргові проблеми є у США, Японії, Великобританії, Іспанії та Італії [8, с. 7].

Звернемо увагу на цільовий вплив політики КП ЄЦБ на державні борги країн-учасниць через одну з особливостей механізму її реалізації. Викуп державних

* European economic forecast, Winter 2015, European Commission : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2015/pdf/ee1_en.pdf.

** European economic forecast, Winter 2016, European Commission : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip020_en.pdf.

боргів у рамках цієї програми дозволяє їх реструктуризувати на більші строки, знизити процентні ставки по них і, як наслідок, покращити суверенні кредитні рейтинги та сприяти загальному зниженню ринкових кредитних ставок.

Перспективи нової монетарної політики ЄЦБ

Науковці та аналітики неоднозначно оцінюють перспективи і ефективність нової монетарної політики та її трансграничний вплив. Позитивні оцінки її перспектив базуються на припущенні, що стимулювання економічного зростання в розвинутих країнах сприяє формуванню стабільних макроекономічних і фінансових умов, які допомагають розширенню сукупного попиту, в тому числі й на експортну продукцію країн, що розвиваються. Тим самим досягається глобальний позитивний ефект.

Проаналізувавши досвід проведення політики КП, можна констатувати, що для країн-реципієнтів інтенсивне вливання ліквідності, забезпечене максимально можливим зниженням процентних ставок, справляє позитивний вплив на стабілізацію фінансових ринків, запобігає масовим банкрутствам та падінню цін на активи, проте не приводить до активізації кредитної та інвестиційної діяльності в економіці.

Потрібно звернути увагу на такі ризики політики кількісного пом'якшення у ЄС:

- політика КП може неконтрольовано прискорити інфляцію, якщо переоцінити обсяги вливання грошей в економіку;
- кількісне пом'якшення не виправдає себе, якщо емітовані в економіку гроші підуть не на розширення кредитування, а на надування "фондових бульбашок" або накопичення банками готівкової ліквідності;
- девальвація валют країн, де діє програма кількісного пом'якшення, що може призвести до "валютних воєн";
- збитки для кредиторів країни та імпортерів, при цьому експортери та дебітори залишаються у вигаді.

Збільшення експортного потенціалу та привабливості економік країн, що розвиваються, може привести до припливу великих обсягів емітованого на розвинутих ринках капіталу, який може справляти істотний тиск на національні валюти, що спричинить перегрів фінансових ринків. При цьому поглибитися диференціація розміру процентних ставок на ринках як провідних країн, так і тих, що розвиваються. Це ще більше стимулюватиме неврівноважене перетікання капіталу, кредитні буми, виникнення "фінансових бульбашок" на ринках активів останніх.

Істотним обмежуючим фактором слугує невідповідність наявного інструментарію монетарної політики сучасним викликам фінансово-економічної кризи, зумовленої дисбалансом і відокремленням фінансового сектору від реальної економіки.

Незважаючи на те, що ЄЦБ затвердив для себе ліміти викупу на рівні 33% за одним емітентом і 25% за одним випуском цінних паперів, є побоювання щодо можливого розширення викупу при реалізації негативних сценаріїв. Такими можуть стати уповільнення економічного зростання у США або Китаї та нові дефляційні ризики у самому ЄС. Треба зазначити, що в ЄС спостерігається дефіцит боргових інструментів з кредитним рейтингом інвестиційного класу, тому розширення викупу може здійснюватися за рахунок купівлі інструментів з відмінни-

ми характеристиками. Регулятор заявив про купівлю цінних паперів, що мають дохідність, не нижчу від 0,2%, але обсяги облігацій з від'ємною дохідністю займають вагомую частку в активах, сягаючи у деяких країнах Єврозони 40% (рис. 3).

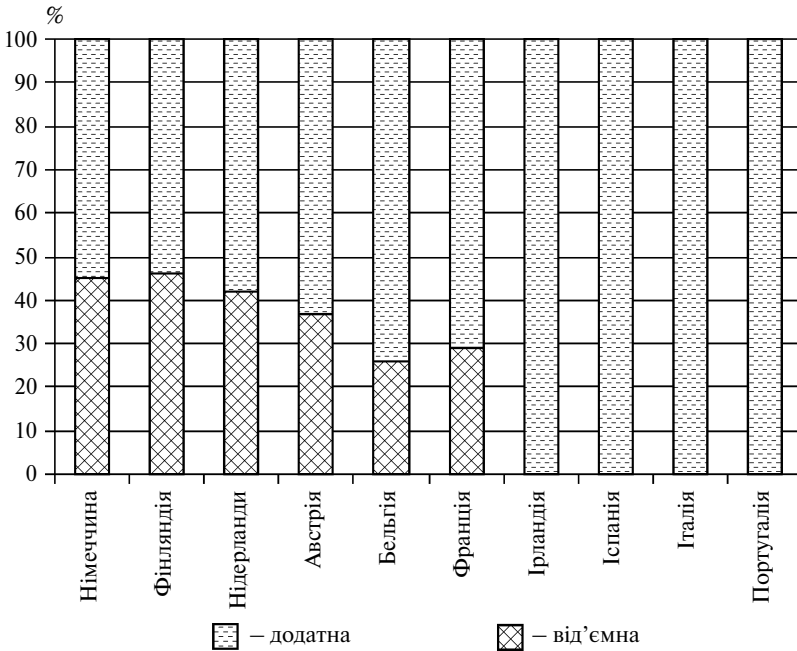


Рис. 3. Активи з від'ємною дохідністю в країнах – членах ЄС

Складено за даними ЄЦБ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1587.pdf>, <http://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/shared/pdf/2financialstabilityreview201411.en.pdf??2b15ed610c1ca69aa18fc9e835f9447c>.

У цілому обсяг облігацій ЄС, що мають від'ємну номінальну процентну ставку, за деякими оцінками, становить 1,2 трлн. євро (25% від загальної кількості облігацій ЄС), тоді як ще у жовтні 2014 р. не перевищував 500 млрд. євро *. Виходячи з даного факту, імовірним сценарієм розвитку подій слід визнати перетікання значного обсягу емітованих коштів з європейського ринку капіталу на американський, де спостерігається економічне пожвавлення та очікується зростання процентних ставок.

Сьогодні інвестори почали виводити свої активи з євро. Цю тенденцію підхопили світові центробанки. Частка євро в резервах світових центробанків впала на 28% порівняно з піковим 2009 р. і досягла мінімального рівня IV кварталу 2011 р., коли в Європі розпочалася боргова криза. Падіння євро порівняно з іншими валютами та низька дохідність облігацій країн – членів ЄС зробили їх нецікавими для інвесторів. Дохідність облігацій Німеччини та Нідерландів становить лише 0,25%, дохідність іспанських та італійських цінних паперів, які оцінюються як облігації з більш високим ризиком, – усього 1,25% **.

На європейських фондових ринках уже спостерігається вплив коштів, вкладених в європейські облігації, темпи якого перевищують приплив інвестицій в

* Объем суверенных бондов с отрицательной доходностью в еврозоне достиг рекордных 1,2 трлн. евро [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bin.ua/news/finance/finances/166387-obem-suverennykh-bondov-s-otricatelnoy-dokhodnostyu.html>.

** Для порівняння: десятирічні казначейські облігації США мають дохідність 2,13%.

європейський ринок акцій (рис. 4). В основному інвестиційний ресурс перерозподіляється до більш дохідних ринків США та країн Азії.

Успішні країни ЄС, очікуючи розгортання політики КП ЄЦБ, встановили від'ємну дохідність за короткостроковими облігаціями. Зокрема подібним чином діяла Фінляндія. При цьому попит на її державні облігації під від'ємну дохідність у 1,5 раза перевищив пропозицію. Це свідчить про наявність у інвесторів значних обсягів надлишкової ліквідності.

Водночас менш успішні країни європейської периферії (Іспанія, Італія, Ірландія та ін.) тримають ставки вище нуля. Серед країн ЄС з ринками, що розвиваються, лише Польща першою розмістила у травні 2015 р. державні облігації під від'ємну процентну ставку (на суму 605 млн. дол. під $-0,213\%$).

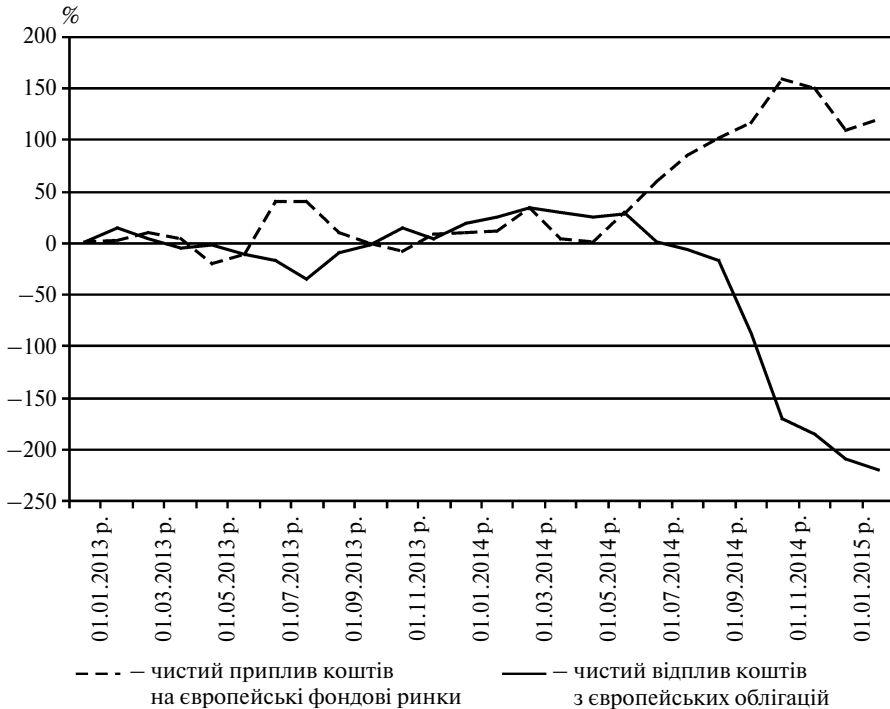


Рис. 4. Динаміка обсягів припливу (відпливу) коштів на фондових ринках країн ЄС у 2013–2015 рр.

ЄЦБ : Офіційний сайт [Електронний ресурс] — Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/stats/services/escb/html/index.en.html>.

Незважаючи на те, що програма ЄЦБ, запланована в рамках політики КП, є подібною до програм КП, які реалізовувались у США та Японії, існує ряд особливостей, які ускладнюють її реалізацію в Єврозоні. Це викликано меншим ступенем централізації монетарної влади і, як наслідок, недосконалим механізмом прийняття рішень. Крім того, потрібно взяти до уваги широке коло реципієнтів фінансової допомоги з різними кредитними рейтингами, що ускладнює раціональний вибір країн, борги яких купуватимуться.

Вагомим фактором виступає і розшарування країн — членів ЄС за рівнями економічного розвитку, безробіття, номінального ВВП на душу населення тощо. Кожна з країн Єврозони проводить самостійну бюджетну політику. Європейські країни — члени ЄС мають істотні структурні диспропорції. Програма кількісного пом'якшення може призвести до ще більшого посилення такого розшаруван-

ня. Тому останнім часом наголошується на необхідності структурних реформ, спрямованих на вирішення актуальних економічних проблем європейських економік. Без цього така політика може мати негативні наслідки, чим ще більше посилить економічну нерівність між країнами ЄС.

З огляду на ризики, прогнози ЄЦБ та Європейської комісії щодо результатів європейського КП є стримано позитивними. Голова МВФ К. Лагард в офіційному прес-релізі схвалила оголошені заходи та зазначила, що основні зусилля урядів країн ЄС повинні бути спрямовані на реалізацію бюджетних і структурних реформ *. Канцлер ФРН А. Меркель також підкреслила важливість власних економічних реформ урядів країн-членів, незалежно від нової політики ЄЦБ. Крім того, слід підкреслити, що М. Драгі на презентації нової монетарної політики наголосив на необхідності підтримки бюджетних реформ політиками європейських країн як головної умови їх ефективності.

Деякі експерти та інвестори оцінюють дієвість програми досить скептично. Зокрема, П. Кругман зазначає, що, попри вірний вибір політики КП, вона є недостатньо агресивною, запроваджується із запізненням і не узгоджена з лібералізацією фіскальної політики, тому не можна очікувати від неї істотних позитивних результатів. Подібну думку висловив Б. Гросс: “Занадто мало і занадто пізно... Не думаю, що кількісне пом'якшення буде настільки ж ефективне в Європі, як в США. Кількість цінних паперів, які можна купити, обмежена, а процентні ставки зараз такі низькі, що зовсім необов'язково, що банки будуть використовувати гроші для інвестування в реальну економіку” **.

За прогнозами “Standard & Poor's”, сильного впливу програми КП на фінанси країн європейської периферії не буде. Це стосується всіх країн, які мають великі боргові навантаження та слабкий попит на кредити.

У Доповіді Бундесбанку *** розкритиковано застосування ЄЦБ нетрадиційних монетарних інструментів і підкреслено, що традиційні інструменти і програми щодо купівлі цінних паперів, які прийняті у вересні 2014 р., є достатніми як заходи із стимулювання, а програма QE несе у собі більше ризиків, ніж позитивного ефекту для стимулювання кредитування банками.

Специфіка ЄС полягає в тому, що бюджетна політика формується для кожної країни окремо, на відміну від монетарної, де єдина національна валюта вимагає спільних монетарних заходів. Це може призвести до того, що центробанк стане найбільшим кредитором для країн – членів Єврозони, саджаючи їх на “кредитну голку”. Зміна ситуації з проведенням жорсткої політики та підвищенням процентних ставок може спричинити тиск країн-членів на центробанк.

Дж. Сорос вважає, що емісія 1,1 трлн. євро матиме негативний вплив, поглибить соціальне розшарування, збільшивши розрив між багатими та бідними (у тому числі й на міжнаціональному рівні), оскільки “надмірна опора на монетарну політику зазвичай призводить до збагачення власників нерухомості і водночас сприяє зниженню заробітної плати” [9].

* Statement by IMF Managing Director Christine Lagarde on ECB Decisions [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2015/pr1512.htm>.

** Gross calls ECB QE “Too little, too late” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://investorsfreshnews.com/2015/02/01/gross-calls-ecb-qe-too-little-too-late/>.

*** Deutsche Bundesbank Annual Report 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Bundesbank/TCBC/annual_report_2014.pdf?__blob=publicationFile.

Отже, очікування наслідків нової монетарної політики ЄЦБ є різними: від стримано позитивних (офіційних інститутів) до скептичних і негативних (фахівців та інвесторів). З боку останніх, це можна розцінювати і як формування ринкових очікувань, оскільки практично всі вони у своїх висловлюваннях є солідарними стосовно невідворотного ослаблення євро. Одразу після проголошення рішення про запровадження нової монетарної політики курс євро знизився до 1,14 дол., тобто до рівня 2003 р. За прогнозами деяких аналітиків Goldman Sachs, до кінця 2017 р. євро в парі з долларом може досягти паритету.

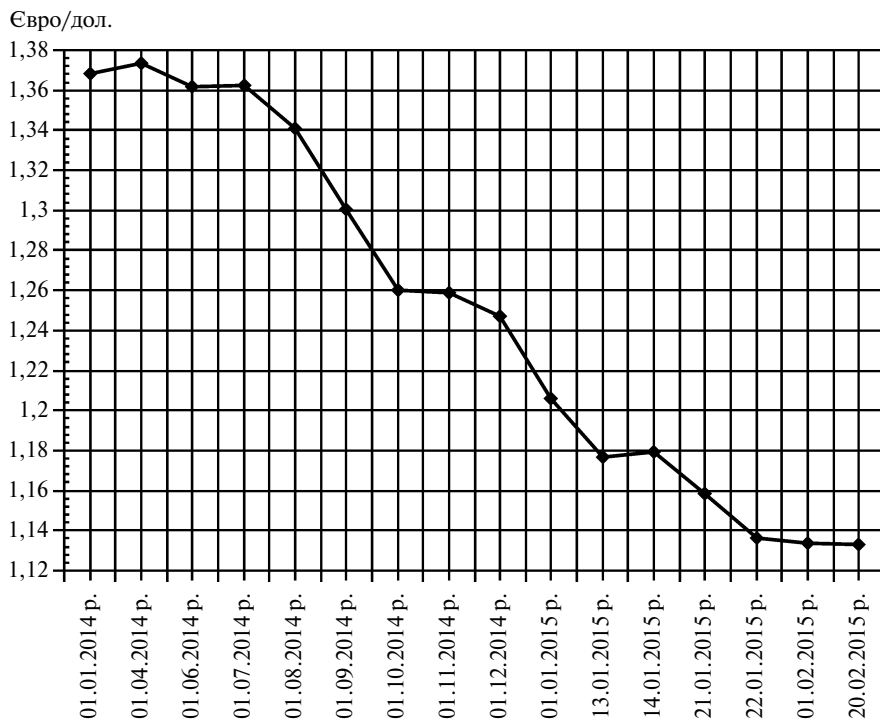


Рис. 5. Динаміка курсу євро до долара напередодні та після проголошення ЄЦБ нової монетарної політики

ЄЦБ : Офіційний сайт [Електронний ресурс] – Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html>.

Хоча ЄЦБ зазначив, що не йдеться про цільову девальвацію євро, перспективи розгортання конкурентної девальвації у світі слід оцінювати як цілком імовірні. Останні декілька років курс євро відносно долара залишався доволі високим, і це стримувало зростання експорту у країнах Єврозони. Сьогодні девальвація євро багатьма експертами визнається як найбільш перспективний позитивний наслідок політики КП. У цих умовах може бути зроблена спроба знизити курс національних грошових одиниць країнами, що не входять до Єврозони.

Вплив політики КП на економіку країн ЄС

Незважаючи на нетривалий період, що минув від початку реалізації політики КП у ЄС, за доступною інформацією та сформованими очікуваннями можна зробити попередні прогнозні висновки щодо перспектив її впливу на економіку країн ЄС.

На сьогодні найвагомим наслідком, який вже фактично реалізується, є істотне (до 20%) ослаблення євро, а результатом — зростання цінової конкурентоспроможності європейських виробників та подорожчання імпорту.

Значні обсяги емітованої ліквідності можуть стимулювати попит на європейських ринках. Це повинно створити умови для ширшого використання виробничих потужностей. Разом з подорожчанням імпортованих товарів збільшення попиту може вплинути на зростання інфляції, що підтверджується і прогнозами інфляційними очікуваннями на 2015–2020 рр.

Країни з найбільш розвинутими економіками, які не входять до Єврозони (Швейцарія, Великобританія, Данія, Швеція тощо), від нової монетарної політики чекають загрози припливу значних обсягів капіталу, переважно спекулятивного, та ревальвації курсу національних валют, що може негативно позначитися на їх експортному потенціалі. Для нівелювання таких ризиків потрібні зміни в монетарній політиці країн.

Так, Данія, запобігаючи припливу надмірних обсягів спекулятивного капіталу, за період з січня по лютий 2015 р. в чотири етапи знижила депозитну ставку з $-0,05\%$ до $-0,75\%$ і кредитну ставку — з $0,2\%$ до $0,05\%$.

Національний банк Швейцарії (НБШ) 15 січня 2015 р. скасував встановлений з 2011 р. максимум у 1,2 швейцарського франка за євро, що у перший же день призвело до ревальвації швейцарського франка на 39%. З початку світової фінансової кризи 2008 р. швейцарський франк зберігав свою привабливість як надійна та стійка валюта. Великі обсяги вкладень в нього вимагали значних витрат ресурсів центробанку на підтримку встановленої межі в 1,2 франка за євро. У передумовах подальшого ослаблення євро і припливу ще більших обсягів капіталу монетарна влада Швейцарії заздалегідь зробила спробу попередити зростання витрат. У відповідності із зазначеним заходом, НБШ також знижив процентну ставку за безстроковими депозитами від $-0,25\%$ до $-0,75\%$, а цільовий діапазон ключової ставки НБШ з $(-0,75\%) - (-0,25\%)$ до $(-1,25\%) - (-0,25\%)$ *. Попри застосовані заходи, у березні 2015 р. НБШ погіршив свій прогноз зростання ВВП на 2015 р. і повідомив про високий ризик дефляції у 2016 р. на рівні $0,5\%$.

Швеція у лютому 2015 р. перейшла до від'ємної облікової ставки, зниживши її з 0 до $-0,1\%$. Водночас ще до початку європейських програм КП уряд Швеції випустив державні облігації на суму 1,04 млрд. дол., які викупив її ЦБ. Таким чином, для успішних країн ЄС, що не входять до Єврозони, нова монетарна політика становить серйозні фінансові виклики, пов'язані з припливом спекулятивного капіталу, що чинитиме тиск на національні валюти. При цьому поширення від'ємних ставок на заощадження може посилити мотивацію економічних суб'єктів до витрат та інвестицій.

Водночас для країн Центральної та Південної Європи, що постраждали внаслідок кризи, та менш розвинутих країн Східної Європи, що не входять до Єврозони, політика КП від ЄЦБ відкриває ширші перспективи. Так, для країн PIIGS (Португалія, Ірландія, Італія, Греція та Іспанія), які зазнали відчутних втрат через поточну кризу і потерпають від високого рівня заборгованості, отже, потре-

* Національний банк Швейцарії: Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.snb.ch/en/i/about/stat/statpub/zidea/id/current_interest_exchange_rates#t2.

бують фінансової допомоги, дана монетарна політика може мати позитивний результат у зв'язку з перспективами зниження боргового навантаження як на державному рівні, так і на рівні бізнесу та домогосподарств. Це пов'язано з тим, що банківські кредити в Європі надаються в основному під плаваючі ставки, а нова політика КП орієнтована на їх зниження.

У період зростання курсу євро до долара зростав і курс євро до юаня, відповідно, в Європі китайський імпорт мав значні економічні переваги перед товарами країн ЄС. Це особливо підривало економічний потенціал менш розвинутих країн Східної Європи (Угорщини, Румунії, Чехії, Польщі, Болгарії тощо). Розміщення в них виробничих потужностей втрачало економічну доцільність, а інвестиційний капітал з ЄС перетікав на азійські ринки [10]. В умовах здорожчання китайського імпорту зростають конкурентні переваги європейської продукції.

Висновки

У сучасних реаліях складно оцінити ступінь ефективності політики КП. Важливо підкреслити, що політика КП у США була запроваджена з метою формування необхідних умов для здійснення інвестицій у розширення виробництва та фінансове стимулювання економічного зростання. Даного ефекту поки що досягти не вдалось: емітована ліквідність не перетворилася на очікуване кредитування реального сектору економіки, а лише активізувала короткострокове кредитування та стимулювала зростання фондового ринку США. Крім того, не визначено шляхи припинення програм КП. Незважаючи на офіційне завершення КП, ФРС планує підтримувати обсяги активів на балансі, що дає підстави говорити про відсутність доступних механізмів абсорбації емітованої ліквідності.

Водночас слід визнати, що монетарні заходи, вжиті ФРС США у 2007–2013 рр., дозволили оперативнo врятувати банківську систему, уникнути обвалу цін на активи, забезпечили кредитне фінансування економічної діяльності.

Політика кількісного пом'якшення ЄЦБ також може мати позитивний ефект, але наскільки він буде продуктивним і тривалим, сьогодні визначити неможливо. Одним з прямих ефектів масштабної емісії Центрального банку ЄС стане ослаблення курсу євро, що принесе бонуси експортерам країн-членів, знизить доходи за облігаціями, зменшить боргове навантаження у країнах ЄС з високим рівнем боргу (країни PIIGS).

Потрібно очікувати продовження зростаючого тренду фондового ринку в країнах, де застосовується програма: по-перше, збільшення виробництва стимулює приплив інвестицій; по-друге, ліквідність, яка не йде на кредитування, абсорбується на фондовому ринку.

Результати політики КП ФРС США дають підстави припустити, що європейські комерційні банки в умовах нової політики збережуть ознаки функціональної деформації: замість кредитування та інвестування в реальну економіку вони можуть продовжити надавати перевагу хеджуванню ризиків, вкладаючи кошти в надійні активи, зокрема державні облігації. Водночас, якщо припустити, що в разі запланованого зниження дохідності європейських державних облігацій зміниться структура портфелів на користь корпоративних облігацій, то виробничий сектор може одержати фінансову підтримку (для задоволення зро-

стання споживчого попиту) через фондовий ринок. У цілому зростання реального ВВП у Єврозоні має конкретні перспективи.

Разом з тим потрібно зазначити, що навіть такої масштабної програми може виявитися недостатньо для ліквідації основних проблем європейської економіки: низькі темпи економічного зростання, сталі високі показники безробіття і рівні державних боргів, а також необхідність структурних реформ (оптимізація бюджетних витрат, активізація ринку праці). Саме вирішення останньої проблеми може забезпечити передумови для тривалого і масштабного піднесення європейської економіки. Великий потенційний ризик політики КП в Європі полягає в тому, що, як і в інших країнах, вона може знизити стимули для проведення цих реформ і відтермінувати їх реалізацію. Зокрема, такі побоювання висловлює уряд Німеччини і стосуються вони таких країн, як Італія, Іспанія, Франція та Греція, де проблеми державного боргу і ринку праці вимагають істотних структурних реформ.

Політика кількісного пом'якшення, яку проводили США, Японія, Великобританія у 2008–2013 рр., мала досить обмежений вплив на фінансові ринки України через несприятливий інвестиційний клімат, недорозвинутість фінансових ринків та обмежений перелік фінансових інструментів, а також тривалі економічну, політичну та банківську кризи в країні. Водночас кількісне пом'якшення, що розпочав ЄЦБ, може мати більше значення для вітчизняних ринків. Зміцнення зв'язків та інтеграція з країнами ЄС підвищують потенційну доступність капіталу, емітованого ЄЦБ в рамках політики КП. Крім того, для української економіки найпомітніші наслідки може мати вплив девальвації євро до долара, зокрема, через зниження обсягів виручки експортерів, припливу іноземної валюти в країну (від співвітчизників, які працюють в Європі), а також скорочення золотовалютних резервів внаслідок переоцінки їхньої складової у євро. При цьому як позитивний результат слід зазначити певне зменшення державного боргу, номінованого в євро. Також потрібно підкреслити ймовірність появи помітних обсягів відносно дешевих кредитних ресурсів у дочірніх структур європейських комерційних банків та МФО, що може поживити кредитування.

Таким чином, зміна монетарної політики ЄЦБ, скоріше, не обмежиться лише оголошеною програмою, тому слід очікувати запровадження нових заходів, зокрема, розширення програм. Потрібно також мати на увазі, що можливий провал нової монетарної політики ЄЦБ та поглиблення фінансово-економічної кризи в Єврозоні справлятимуть негативний вплив на стан економіки України.

Отже, слід більше уваги приділити аналізу монетарних заходів і розгортання монетарних процесів у ЄС, оскільки в умовах розширення інтеграційних зв'язків, посилення відкритості фінансової системи України та доволі суперечливих процесів в Єврозоні нам потрібно посилити готовність адекватно реагувати на пов'язані з цим виклики або, навпаки, нові перспективи. Подальший аналіз досвіду застосування розвинутими країнами світу нетрадиційних монетарних інструментів, ризиків виходу з програми кількісного пом'якшення та можливих наслідків впровадження нової монетарної політики може стати орієнтиром для застосування такого інструментарію в Україні в майбутньому.

Список використаної літератури

1. *Вожжов А.П., Гринько Е.Л., Черемисова Д.В.* Трансформация денежного обращения и изменение парадигмы стимулирования экономического роста: исторический аспект и требования современности // Бизнес Информ. — 2013. — № 12. — С. 8–16.
2. *Davies G.* The long farewell to quantitative easing [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://blogs.ft.com/gavyndavies/2013/12/19/the-long-farewell-to-quantitative-easing>.
3. *Роуч С.* Міфи про кількісне пом'якшення [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://forbes.ua/ua/opinions/1387545-mifi-pro-kilkisne-pomyakshennya>.
4. *Кораблин С.* Какая экономика, такой и курс // Дзеркало тижня [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://gazeta.zn.ua/macrolevel/kakaya-ekonomika-takoy-i-kurs-_html.
5. *Fratzcher M., Duca Lo M., Straub R.* On the International Spillovers of US Monetary Easing / ECB // Working Paper. — 2013. — № 1557 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1557.pdf>.
6. *Шкляр А.* Вплив програми "кількісного пом'якшення" на ринки, що розвиваються: деякі висновки для України // Вісник Інституту економіки та прогнозування. — 2014. — С. 78–83.
7. *Браун Г.* Мировую экономику тормозит политическая негибкость [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://e-finance.com.ua/show/151442.html>.
8. *Азаренкова Г., Шкодін І., Гойхман М.* Вплив політики кількісного пом'якшення на фінансовий ринок // Вісник НБУ. — 2013. — № 12. — С. 4–8.
9. *Джордж Сорос* застеріг від друкування нових євро // Дзеркало тижня [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zn.ua/WORLD/dzhordzh-soros-predostereg-ot-pechataniya-novyh-evro-164806.html>.
10. *Шапран В.* Євро на американських гірках. Зліт чи нове падіння? // Європейська правда. — 2015. — 23 березня [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.eurointegration.com.ua/articles/2015/03/23/7032156/>.

References

1. *Vozhzhov A.P., Grin'ko E.L., Cheremisova D.V.* *Transformatsiya denezhnogo obrashcheniya i izmenenie paradigmy stimulirovaniya ekonomicheskogo rosta: istoricheskii aspekt i trebovaniya sovremennosti* [Transformation of the monetary turnover and change in the paradigm of stimulation of the economic growth: historical aspect and requirements of the present time]. *Biznes Inform — Business Inform*, 2013, No. 12, pp. 8–16 [in Russian].
2. *Davies G.* The long farewell to quantitative easing, available at: <http://blogs.ft.com/gavyndavies/2013/12/19/the-long-farewell-to-quantitative-easing>.
3. *Roach S.* *Mify pro kil'kisne pom'yakshennya* [Myths on the quantitative easing], available at: <http://forbes.ua/ua/opinions/1387545-mifi-pro-kilkisne-pomyakshennya> [in Ukrainian].
4. *Korablin S.* *Kakaya ekonomika, takoi i kurs* [Which the economy, such the rate]. *Dzerkalo Tyzhnya — Week's Mirror*, available at: http://gazeta.zn.ua/macrolevel/kakaya-ekonomika-takoy-i-kurs-_html [in Russian].

5. Fratzcher M., Duca Lo M., Straub R. On the international spillovers of US monetary easing. ECB. Working Paper, 2013, No. 1557, available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1557.pdf>.

6. Shklyar A. *Vplyv programy "kil'kisnogo pom'yakshennya" na rynky, shcho pozvyvayut'sya: deyaki vysnovky dlya Ukrainy* [Influence of the "quantitative easing" program on the developing markets: some conclusions for Ukraine]. *Visn. Inst. Ekon. ta Prognoz. — Bull. of Inst. for Econ. and Forecast.*, 2014, pp. 78–83 [in Ukrainian].

7. Brown G. *Mirovuyu ekonomiku tormozit politicheskaya negibkost'* [The world economy is braked by a political stiffness], available at: <http://e-finance.com.ua/show/151442.html> [in Russian].

8. Azarenkova G., Shkodina I., Goikhman M. *Vplyv polityky kil'kisnogo pom'yakshennya na finansovyi rynek* [Influence of the quantitative easing policy on a financial market]. *Visn. NBU — Bull. of NBU*, 2013, No. 12, pp. 4–8 [in Ukrainian].

9. *Dzhordzh Soros zasterig vid drukuvannya novykh evro* [George Soros cautions against the printing of new euros]. *Dzerkalo Tyzhnya — Week's Mirror*, available at: <http://zn.ua/WORLD/dzhordzh-soros-predostereg-ot-pechataniya-novyh-evro-164806.html> [in Ukrainian].

10. Shapran V. *Euro na amerykans'kykh girkakh. Zlit chy nove padinnya?* [Euro on roller coaster. Take-off or new fall?]. *Evrop. Pravda — European Truth*, March 23, 2015, available at: <http://www.eurointegration.com.ua/articles/2015/03/23/7032156/> [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 18 червня 2015 р.
і була оновлена 14 березня 2016 р.

ПАМ'ЯТІ К. С. КУЛЕШИНОЇ
(1944—2016)

TO THE MEMORY OF K. S. KULESHYNA
(1944—2016)

8 січня 2016 р. пішла з життя **Катерина Станіславівна Кулешина**, яка понад 20 років обіймала посаду відповідального секретаря журналу "Економіка України".

Катерина Станіславівна народилася 5 грудня 1944 р. у Радомишльському районі Житомирської області в сім'ї службовців. У 1960 р. вона закінчила середню школу № 4 міста Тернополя. З 1960 по 1964 р. працювала на Тернопільській швейній фабриці.

У 1964 р. К.С. Кулешина вступила до Київського державного університету імені Т.Г. Шевченка на економічний факультет, який успішно закінчила у 1970 р., і була направлена на роботу на кафедру політичної економії Української сільськогосподарської академії.

У 1972—1975 рр. К.С. Кулешина навчалася в аспірантурі при Інституті економіки АН УРСР. У різні роки вона працювала у відділах політичної економії, світової економіки, проблем управління цієї наукової установи, а також в Інституті соціальних і економічних проблем зарубіжних країн АН УРСР.

У жовтні 1979 р. Катерину Станіславівну було призначено на посаду відповідального секретаря журналу "Економіка Радянської України", де вона працювала до лютого 2003 р., була членом редакційної колегії журналу.

Серед співробітників редакції та авторського колективу вона користувалася заслуженим авторитетом як професіональний керівник, фахівець у галузі економіки, чуйна і доброзичлива людина, надійний товариш.

Світла пам'ять про Катерину Станіславівну Кулешину назавжди збережеться у серцях тих, хто її знав, жив і працював поруч з нею.

*Колектив редакції
журналу "Економіка України"*

ДО УВАГИ АВТОРІВ!

При надсиланні статті до редакції авторів необхідно суворо дотримуватися таких правил.

1. Стаття має бути набрана 14 кг шрифтом Times New Roman через 1,5 інтервалу оптимальним обсягом до 26 000 знаків і надіслана на електронну адресу редакції esoua@mail.ru із зазначенням УДК статті.

2. “Шапка статті” (прізвище, ім’я, по батькові, вчений ступінь, вчене звання, посада, місце роботи (офіційна назва установи) автора, а також назва статті, коротка (5–6 рядків) анотація і ключові слова) наводиться **англійською** і мовою оригіналу. У вихідних даних також зазначаються контактний телефон і електронна адреса автора, яка може бути опублікована у журналі у вихідних даних статті.

3. До статті додається авторське Резюме (розширена анотація) обсягом 200–250 слів **англійською** і мовою оригіналу (детальніше див. наш сайт econotmukraine.com.ua, розділ “До уваги авторів”).

4. Виклад статті має бути чітким, стислим, без довгих вступів і повторів.

5. Стаття у цілому, а також математичні формули і цитати мають бути ретельно вивірені автором. Список використаної літератури дається окремо в кінці статті, оформлюється згідно з вимогами ВАК України і не повинен перевищувати 18–20 посилань. Прізвища зарубіжних авторів наводяться в іноземній транскрипції.

6. Графічний матеріал має бути виконаний у програмах Corel Draw, Adobe Illustrator, у форматі EPS, а також відповідати таким вимогам: його обсяг повинен бути мінімальним (не дублювати, наприклад, змісту таблиць); **чорно-білим** на білому фоні; лінії графіків та діаграм, усі умовні позначення на них мають бути чіткими і виразними. Якщо рисунок взято з іноземного видання, написи на ньому обов’язково перекладаються авторами мовою примірника.

7. Таблиці повинні бути компактними, мати назву, їх шапка — точно відповідати змістові граф.

8. Скорочення, крім загальноприйнятих (скорочення математичних величин, мір, термінів), не допускаються.

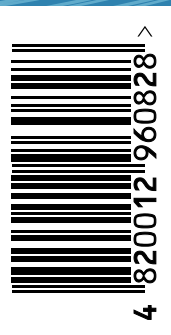
9. Редакція залишає за собою право скорочувати і виправляти статті, а також за згодою авторів вміщувати їх в оглядах.

10. Надсилання до редакції праць, опублікованих в інших виданнях або надісланих для публікації до інших редакцій, не допускається.

11. Статті, оформлені не у відповідності із зазначеними правилами, редакцією не розглядаються.

*Дотримання авторами викладених вимог
прискорить публікацію надісланих матеріалів*

Передплатний індекс “Укрпошти” 74158



ISSN 0131-775X.
Економіка України
2016. № 2. 1-96.