

**ДЕРЖАВА ЯК ПОСЕРЕДНИК В ЕКОНОМІЦІ
ТА НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ***Анотація*

У статті досліджено сутність, форми і значення посередницької діяльності держави в економіці в цілому та на фінансовому ринку зокрема. Проаналізовано відмінності між проявами такої діяльності у цих двох сферах, їх головні причини та результати. Розглянуто особливості діяльності держави як посередника фінансового ринку в Україні, що додає системності розумінню посередництва на фінансовому ринку в сучасних умовах загалом. Систематизовано зарубіжний та вітчизняний досвід функціонування державних цільових фондів, зокрема детально висвітлено основні проблеми та перспективи роботи державного стабілізаційного фонду в Україні. Визначено основні напрями підвищення ефективності діяльності держави в особі її цільових фондів як посередника на фінансовому ринку.

Ключові слова: держава, фінансовий ринок, державний цільовий фонд, фінансове посередництво.

Е.В. Исаева, к.э.н.,

Украинская академия банковского дела, г. Сумы

**ГОСУДАРСТВО КАК ПОСРЕДНИК В ЭКОНОМИКЕ
И НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ***Аннотация*

В статье исследованы сущность, формы и значение посреднической деятельности государств экономике в целом и на финансовом рынке в частности. Проанализированы отличия между проявлениями такой деятельности в этих двух сферах, их главные причины и результаты. Рассмотрены особенности деятельности государства как посредника финансового рынка в Украине, что придает системности пониманию посредничеству на финансовом рынке в современных условиях в общем. Систематизирован отечественный и зарубежный опыт функционирования государственных целевых фондов, в частности детально освещены основные проблемы и перспективы работы государственного стабилизационного фонда в Украине. Определены основные направления повышения эффективности деятельности государства в лице ее целевых фондов как посредника на финансовом рынке.

Ключевые слова: государство, финансовый рынок, государственный целевой фонд, финансовое посредничество.

Постановка проблеми. Зазвичай науковцями й практиками держава як посередник на фінансовому ринку не розглядається. Як вітчизняні, так і зарубіжні вчені зосереджують свою увагу на діяльності держави на фінансовому ринку як регулятора, покупця і продавця. До фінансових посередників же традиційно відносять банки та небанківські фінансові інститути (страхові, інвестиційні, лізингові компанії та ін.). Однак, на думку автора, посередницьку діяльність здійснює також і держава, хоча її функції проявляються по-іншому.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останнім часом за кордоном активізувалися дослідження, у яких державу розглядають як посередника в економіці в цілому. Важливий внесок у дослідження проблем фінансово-економічної діяльності держави зробили такі зарубіжні та вітчизняні економісти, як О. Д. Василик, В. М. Суторміна, В. С. Стеценко, В. М. Радзієвська, О. А. Гришина, К. Слім, У. Дас, М. Квінтін та багато інших. Однак враховуючи те, що системний підхід до розуміння ролі держави саме як посередника на сьогодні відсутній, існує необхідність дослідження особливостей посередницької діяльності держави як в економіці, так і на фінансових ринках, виявлення проблемних аспектів її в Україні, а також розробки шляхів її удосконалення.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження ролі діяльності держави на фінансовому ринку та в економіці як посередника, а також вітчизняної практики функціонування цільових фондів, через які реалізується фінансове посередництво держави на фінансовому ринку.

Виклад основного матеріалу. Досліджень, що стосуються державного фінансового посередництва, на сьогодні досить небагато, однак останнім часом ця тема набуває все більшої актуальності. Зокрема, О. А. Гришина вважає, що державне фінансове посередництво є посередництвом у переміщенні матеріальних благ між людьми. З позицій держави усі люди поділяються на дві групи, а саме: державні працівники, організаційною формою роботодавців яких є будь-яка державна організація, та інші громадяни держави, що не належать до державних працівників. Фінансове посередництво держави в економіці – це відносини з приводу державних грошових трансфертів населенню і недержавним організаціям [1]. Рівні та форми цього процесу наведені на рис. 1.

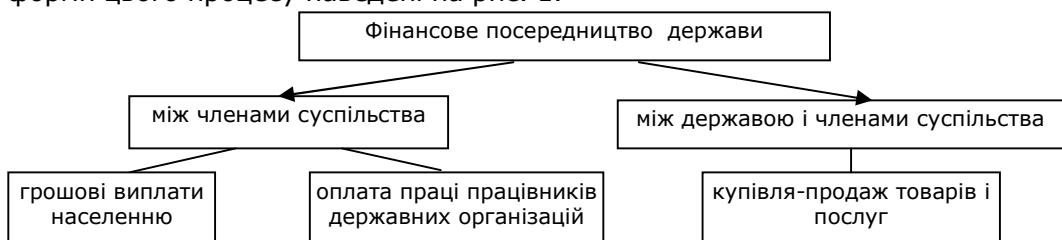


Рис. 1. Форми фінансового посередництва держави в економіці (складено на основі [1])

Державні закупівлі зовні нічим не відрізняються від закупівель, здійснюваних будь-якими іншими учасниками ринку. Їх специфічна відмінність полягає в самому покупці як державній організації. Держава не є ні виробничим, ні особистим споживачем благ, що закуповуються, а тому її закупівлі завжди тільки:

- форма перерозподілу матеріальних благ між людьми, здійснюваного державою шляхом фінансового посередництва;

- форма перерозподілу матеріальних благ у вигляді державного «споживання». Сама купівля невиробничого матеріального блага означає, що потім воно потрапляє у процес споживання, а тому така купівля в ринкових умовах ототожнюється зі споживанням. Це подібне до того, як купівля предметів споживання будь-якими громадянами прирівнюється до споживання в ринковому розумінні, хоча матеріальний процес споживання буде відбуватися тільки після того, як товар перейде у власність даного покупця як споживача.

Державні грошові виплати можуть здійснюватися у двох формах:

- оплата праці державних службовців або працівників державних організацій;

- безповоротні грошові виплати громадянам і організаціям. Оскільки ці виплати здійснюються без обов'язкового повернення, вони є не що інше як грошова допомога відповідним приватним особам або організаціям [2].

Фінансове посередництво держави є результатом:

- по-перше, грошового характеру державних доходів, які можуть використовуватися тільки як гроші, але не безпосередньо брати участь в процесі того чи іншого споживання;

- по-друге, різноманітних способів використання (витрачання) грошових доходів як коштів, які в свою чергу поділяються на: використання коштів як платіж за товари і послуги; використання коштів у вигляді «односторонніх» грошових виплат населенню і організаціям. У цьому випадку передача коштів від держави іншим особам (учасникам ринку) не супроводжується зворотним рухом якихось матеріальних або нематеріальних благ (включаючи послуги) в бік держави.

Однак в економічному плані односторонні грошові виплати, здійснювані державою на користь інших осіб, зовсім неоднорідні. Вони поділяються на:

- грошові виплати самим працівникам державних організацій (перш за все, усі можливі види оплати праці державних службовців);

- грошові трансферти – односторонні грошові виплати держави особам, які є зовнішніми відносно державних організацій [1].

Функція фінансового посередництва держави на фінансовому ринку реалізується дещо іншим чином, ніж посередництво в економіці. Ми вважаємо, що посередництво держави на фінансовому ринку – це акумулювання державою коштів різних економічних суб'єктів та надання їх від свого імені іншим господарюючим суб'єктам [3].

На нашу думку, функція посередництва держави на фінансовому ринку реалізується через спеціалізовані позабюджетні фонди, які мають, як

правило, цільовий характер, та виконують важливі соціальні й економічні функції. Державний цільовий фонд – це форма перерозподілу та використання фінансових ресурсів, що залучаються для фінансування суспільних потреб за рахунок визначених джерел, що мають цільове призначення [2].

У фінансових системах зарубіжних країн такі фонди відіграють вагому роль. Обсяг коштів, які в них концентруються, є доволі значним. Так, до розмірів державного бюджету спеціалізовані фонди наближаються у Франції, Великобританії, Японії. Джерела формування цільових фондів держави залежать від характеру і масштабності завдань, для реалізації яких вони створені. На величину фінансових ресурсів фондів впливає економічний стан країни на відповідному етапі її розвитку. Отже, джерела формування коштів спеціалізованих цільових фондів можуть мати як відносно стабільний, постійний, так і тимчасовий характер.

Напрямки витрачання коштів фондів напряму залежать від конкретних економічних умов, змісту реалізовуваних програм та власне призначення фондів. Відповідно, деякі державні цільові фонди (а саме, економічного призначення) можуть виступати учасниками фінансового ринку та інвесторами через те, що, по-перше, як правило, використання коштів не збігається у часі з надходженням, а по-друге, інвестиційний дохід є додатковим важливим джерелом фінансування витрат фонду [7].

В Україні створювати цільові фонди можуть як органи центральної влади, так і місцеві органи. Загальнодержавні цільові фонди мають мережі територіальних відділень і передають певну частину коштів у розпорядження територіальних управлінських структур. На місцевому рівні можуть утворюватися свої фонди цільового характеру за рахунок місцевих джерел надходжень коштів.

В Україні в різні роки створювалися такі фонди цільового призначення: фонд ліквідації наслідків Чорнобильської катастрофи та соціального захисту населення, фонд конверсії, фонд розвитку паливно-енергетичного комплексу, фонд охорони праці та інші [160].

Особливе місце серед різноманітних видів спеціалізованих фондів посідають стабілізаційні фонди, що на сьогодні є дієвим механізмом проведення політики упередження криз. На сьогодні у світі функціонує понад 50 таких фондів, що зазвичай створюються на фазі економічного підйому та використовуються на фазі спаду в економіці.

Переважає більшість стабілізаційних фондів належать до довгострокових, що пояснюється призначенням для превентивного управління циклічними коливаннями, тобто стабілізаційні механізми мають бути впроваджені заздалегідь (5-10 років до кризових явищ) – акумулювання коштів на

спеціальних рахунках. Якщо це не буде виконано, то кризовий стан економіки не буде попереджений [4].

Світова практика свідчить, що поряд із головною причиною їх створення (антикризовий захист національної економіки), накопичення таких фондів можуть використовуватися і за специфічними напрямками (табл. 1) [1].

У 2008 р. в Україні було створено Стабілізаційний фонд на підставі закону України № 639-VI від 31.10.2008 р. «Про першочергові заходи щодо запобігання негативних наслідків фінансової кризи та внесення змін до деяких законодавчих актів України» [6]. Фонд формується у складі спеціального фонду державного бюджету, а його основним призначенням є забезпечення економічної стабільності та послаблення залежності вітчизняної економіки від руйнівних наслідків фінансової кризи.

Створення в Україні Стабілізаційного фонду виявилось вкрай необхідним заходом задля стабілізації стану фінансового ринку та економіки загалом у післякризовий період, однак фактично кошти фонду використовувалися не повною мірою як засіб досягнення макроекономічної стабільності в країні, але й як додатковий урядовий бюджетний ресурс для фінансування програм, що передбачалися в державному бюджеті.

Таблиця 1

Напрямки використання фінансових ресурсів стабілізаційних фондів у різних країнах світу [1]

Країни	Напрямки використання ресурсів стабілізаційних фондів
Китай, Канада, Чеська республіка, Німеччина	Впровадження в промисловість інноваційних технологій
Японія	Підтримання експортно-імпортних операцій в регіонах збуту
США, Угорщина, Німеччина	Кредитування підприємств та споживачів
Німеччина, Франція, США	Підтримання в країні проблемних активів
США, Німеччина, Франція, Нідерланди, Бельгія, Австрія, Іспанія, Швейцарія, Угорщина та ін.	Підтримання банківської системи країни
Італія	Підтримання середнього і малого бізнесу
Франція, США, Канада	Підтримання окремих сфер виробництва (зокрема, автомобілебудування)
Канада	Викуп застрахованих іпотечних кредитів

Джерела формування та напрямки використання коштів Стабілізаційного фонду України наведені на рис. 2.

Світова практика показує, що стабілізаційні фонди зазвичай наповнюються нерівномірно і спрогнозувати суму їхніх надходжень досить складно. Це стосується і фондів, які утворюються за рахунок експорту сировини, і фондів, що формуються за рахунок отримання відсотку від доходів, від здійснення інвестиційної діяльності. Окрім того, часто виникають випадки, коли стабілізаційні фонди використовуються не за призначенням.

Так, наприклад, у 2001 р. в Ірландії був створений Національний пенсійний резервний фонд Ірландії для виплати пенсій населенню в 2025-2050 рр. Проте у 2009 р. уряд країни використав 4 млрд. євро з цього фонду для стабілізації банківської системи, а в 2011 р. – ще 2,5 млрд. євро на цю ж мету.

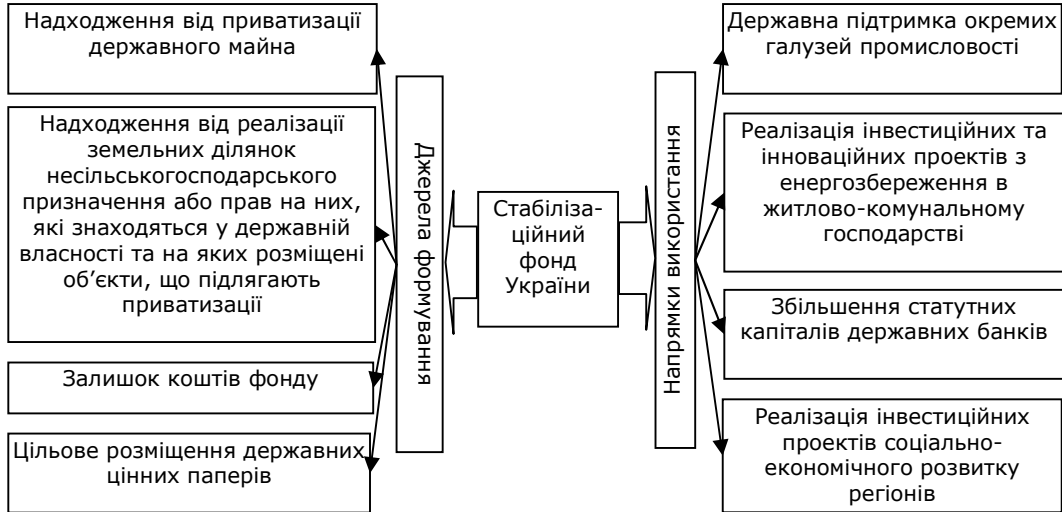


Рис. 2. Джерела формування та напрямки використання коштів Стабілізаційного фонду України (складено на основі [4])

В Україні, на нашу думку, кошти стабілізаційного фонду, головним чином акумульовані за рахунок надходжень від інвестицій, мають витратитися на:

- здешевлення кредитування проектів середнього і малого бізнесу;
- кредитування довгострокових інноваційних та інвестиційних проектів, що мають загальнодержавне значення;
- кредитування завершення будівництва житла;
- викуп державою іпотечних кредитів фізичних осіб на придбання або будівництво житла;
- розвиток внутрішнього попиту на товари експортного призначення, щодо яких скоротився попит на світових ринках;
- фінансова допомога банкам;
- надання населенню державної допомоги на придбання житла через виплату частини його вартості державою;
- викуп у фінансових установ і забудовників нереалізованого житла та інші напрямки.

Очевидно, що Україні, як і іншим країнам, слід формувати стабілізаційний фонд на етапі економічного зростання. Вважаємо, що для забезпечення стабільної роботи підприємств країни слід законодавчо зобов'язати їх частину коштів від експорту продукції направити до спеціального фонду, ресурси якого можна було б використовувати за підтвердження збитків у

попередньому звітному періоді. Втілити це можна після того, як Україна подолає кризу та вступить у фазу економічного зростання, що дозволить пережити наступний спад менш болісно [6].

Важливе місце серед цільових позабюджетних фондів посідають інноваційні фонди. Метою створення таких фондів є фінансування і матеріально-технічна підтримка заходів у сфері науки й техніки. Це пов'язано передусім із тим, що інноваційна активність вітчизняних підприємств є низькою, а питома вага підприємств, які таку діяльність здійснюють, є у декілька разів меншою, ніж у таких економічно розвинених країнах, як Німеччина, Франція, США, Японія. В Україні переважна більшість підприємств вирішує поточні питання виживання або укріплення свого економічного становища, розширення ринків збуту та сфер діяльності. Відповідно, капітал вкладається насамперед у такі заходи, а до фінансування інновацій, що не можуть дати швидкої та гарантованої віддачі, суб'єкти господарювання як державної, так і недержавної форм власності, інтересу не виявляють. Фінансування інноваційних заходів має місце лише тоді, коли йдеться про впровадження апробованих зарубіжних та вітчизняних зразків техніки й технологій.

В умовах, що склалися, доки не сформується сприятливе середовище для інновацій та не відбудеться усвідомлення вітчизняними підприємцями необхідності вкладання коштів у дослідження й розробки, їх комерціалізацію зі побудовою відповідних структур, держава повинна виступати ініціатором інноваційних процесів, активно їх підтримуючи та навіть не виключаючи певне примусове до них залучення.

Державний інноваційний фонд України був створений у 1995 р. постановою Кабінету Міністрів України і функціонував до 2000 р., а потім його було трансформовано в державну небанківську установу, підпорядковану Міністерству освіти й науки України – Українську державну інноваційну компанію. Вона, у свою чергу, була в 2007 р. перейменована на Державну інноваційну фінансово-кредитну установу (ДІФКУ), і в такому вигляді функціонує й зараз.

Однак засади діяльності установи не зазнали суттєвих змін, а Указ Президента від 29.11.1996 р. «Про підпорядкування Державного інноваційного фонду Міністерству у справах науки й технології» залишається чинним. Засновником ДІФКУ є держава в особі уряду, а безпосереднє підпорядкування здійснюється Державному агентству з інвестицій та управління національними проектами України. Зазначимо також, що ДІФКУ володіє Українським банком реконструкції та розвитку, має відділення в більшості регіонів країни. Метою діяльності ДІФКУ визначено фінансову підтримку суб'єктів господарювання, що належать до різних форм власності, у рамках державної інноваційної політики.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Оскільки традиційно науковці не розглядають державу у складі посередників фінансового ринку, тому механізми контролю регуляторів цього ринку за діяльністю позабюджетних цільових фондів не передбачені (їх діяльність регулюється та контролюється безпосередньо Кабінетом Міністрів України). В той же час, за свою сутність діяльність цих фондів є різновидом фінансового посередництва, оскільки вони акумулюють кошти різних економічних суб'єктів та надають їх від імені держави іншим господарюючим суб'єктам. Виходячи з цього, контроль за операціями акумулювання, розподілу і перерозподілу цими фондами фінансових потоків має знаходитися в компетенції регуляторів фінансового ринку. На думку автора, розгляд держави як фінансового посередника додає системності розумінню механізму функціонування фінансового ринку в цілому. Враховуючи вищевикладене, до перспективних напрямків подальших досліджень слід віднести аналіз і перегляд завдань діяльності регуляторів фінансового ринку України щодо включення до їх переліку контролю функціонування цільових фондів, ґрунтовне вивчення зарубіжного досвіду роботи таких фондів саме з точки зору посередницької функції та пошук шляхів впровадження кращих світових практик у діяльність вітчизняних позабюджетних фондів.

Список використаних джерел:

1. Гришина О. А. Теория финансового посредничества государства в рыночной экономике / О. А. Гришина // Сборник научных статей «Развитие российского рынка товаров и услуг для государственных нужд». – М.: ГОУ ВПО «РЭА им. Г.В. Плеханова», 2008. – С. 25-33.
2. Государственное регулирование экономики / Под ред. Т. Морозовой. – М.: Юнити-Дана, 2001. – 255 с.
3. Вовчак О. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація / О. Вовчак Л. Крентовська // Вісник НБУ. – 2012. – №8(198) – С. 4-9.
4. Кияница І. М. Стабілізаційний фонд державного бюджету України [Електронний ресурс] / І. М. Кияница. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/13_NMN_2011/Economics/3_86662.doc.htm. – Назва з екрану.
5. Борейко В. І. Стабілізаційний фонд як засіб захисту економіки України [Електронний ресурс] / В. І. Борейко. – Режим доступу: <http://stattionline.org.ua/index.php/ekonom/34/2982-stabilizacijnij-fond-yak-zasib-zaxistu-ekonomiki-ukra%D1%97ni.html>. – Назва з екрану.
6. Савченко К. В. Державні фонди цільового призначення в контексті реалізації стабілізаційної політики / К. В. Савченко // Механізм регулювання економіки. – 2012. – №2. – С. 162-166.
7. Das U. Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis / U. S. Das, M. Quintyn, K. Chenard // IMF Working Paper WP/04/89. – 2004. – 44 p.
8. Василик О. Д. Державні фінанси України: підручник / О. Д. Василик. – К.: НЮС, 2002. – 608 с.
9. Суторміна В. М. Фінансовий ринок: навч. посібник / В. М. Суторміна, В. М. Радзівська, Б. С. Стеценко. – К.: КНЕУ, 2001. – 100 с.

Olena Isaieva, Candidate of Economic Sciences,
Ukrainian academy of banking, Sumy

**GOVERNMENT AS INTERMEDIARY IN THE ECONOMY
AND AT THE FINANCIAL MARKET**

Abstract

The essence, forms and role of government intermediation in the economy as a whole and at financial market in particular are investigated. The differences between manifestations of such activity in these two areas, their main causes and results are analyzed. The features of government activity as intermediary of financial market in Ukraine which adds systemic to the understanding of intermediation at financial market under modern conditions in general are investigated. Domestic and foreign experience of state trust funds functioning is systematized. In particular, the main problems and prospects of the state stabilization fund activity in Ukraine are highlighted in details. The basic directions of efficiency increase of government activity through its trust funds as an intermediary at the financial market are determined.

Keywords: government, financial market, state trust fund, financial intermediation.

References:

1. Grishina, O. A. (2008). Theory of financial intermediation of government in market economy. *Sbornik nauchnykh statey "Razvitie rossiyskogo rynka tovarov i uslug dlya gosudarstvennykh nuzhd" [The collection of articles "The development of the Russian market of goods and services for public use"]*. Moscow, pp. 25-33 (in Russ.).
2. Morozova, T. (2001). *Gosudarstvennoe regulirovanie jekonomiki* [State regulation of economy]. Yuniti-Dana, Moscow, 255 p. (in Russ.).
3. Vovchak, O., Krentovska, L. (2012). Financial intermediation: economic essence and classification. *Visnyk NBU [NBU Bulletin]*, vol. 8(198), pp. 4-9 (in Ukr.).
4. Kyyanytsya, I.M. Stabilizational fund of state budget of Ukraine. Available at: http://www.rusnauka.com/13_NMN_2011/Economics/3_86662.doc.htm (in Ukr.).
5. Boreiko, V.I. Stabilizational fund as the way of protection of the economy. Available at: <http://stattionline.org.ua/index.php/ekonom/34/2982-stabilizacijnij-fond-yak-zasib-zaxistu-ekonomiki-ukra%D1%97ni.html> (in Ukr.).
6. Savchenko, K.V. (2012). State purpose funds in the context of stabilization policy realization. *Mekhanizm reguliuvannia ekonomiky [Mechanism of economy regulation]*, vol. 2, pp. 162-166 (in Ukr.).
7. Das, U., Quintyn, M., Chenard, K. (2004). Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis. IMF Working Paper WP/04/89, 44 p.
8. Vasylyk, O.D. (2002). *Derzhavni finansy Ukrainy* [State finance of Ukraine]. NUS, Kyiv, 608 p. (in Ukr.).
9. Sutormina, V.M., Radzievska, V.M., Stetsenko, V.S. (2001). *Finansovyj rynek* [Financial market]. KNEU, Kyiv, 100 p.



Ісаєва О.В. Держава як посередник в економіці та на фінансовому ринку /
О.В. Ісаєва // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту.
Економічні науки. - 2016. - Вип. 1 (61). - С. 157-165.