

**КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ:
БАЗОВІ СКЛАДОВІ, ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ, СУПЕРЕЧНОСТІ ТА
ШЛЯХИ ЇХ РОЗВ'ЯЗАННЯ**

*Г.О. Панасенко, канд. екон. наук, доцент,
Макіївський економіко - гуманітарний інститут, м. Макіївка*

Розглянуто особливості конкурентних процесів у вітчизняній фінансовій системі в контексті розвитку світової та національної економіки, узагальнено систему заходів, потрібних для забезпечення інтеграції фінансового сектору України у світовий конкурентний простір.

***Ключові слова:** конкурентні процеси, фінансова система, інтеграція, конкурентне середовище, законодавство, правова інфраструктура, інформаційна інфраструктура, банківський капітал.*

Домінантою сучасного світового розвитку стало зростання взаємозалежності національних економік, невизначеність загальних закономірностей і тенденцій руху економічної системи у світовому масштабі, нарощування глобалізаційних процесів. Поглиблення міжнародних економічних відносин загострює конкуренцію між суб'єктами господарювання, що проявляється у підвищенні її інтенсивності, появи нових форм і методів конкурентної боротьби, модифікації самого механізму конкурентних відносин. Забезпечення високого конкурентного статусу національної економіки за таких умов потребує сприятливих рамкових обставин для ведення бізнесу, що передбачає системний розвиток конкурентного середовища та конкурентних відносин на внутрішньому та зовнішньому ринках. З огляду на це країни-лідери глобальної конкурентоспроможності першочергову увагу приділяють розвитку конкуренції в одному з найдинамічніших секторів економіки – фінансовій системі. Різні держави світу вирішують цю проблему відповідно до особливостей економічного та політичного устрою, проте всі вони спираються на одну-єдину аксіому – фінансова система є самостійним елементом, що активно впливає на формування структури народного господарства країни та шляхом реалізації своїх функцій забезпечує стаке економічне зростання. Тому об'єктивною передумовою необхідності застосування організаційно-економічних механізмів удосконалення конкурентного середовища в фінансовому секторі є суперечність між щоразу більш глобальним характером діяльності фінансових інститутів і локальністю державного регулювання, оскільки органи нагляду залишаються переважно інституціями внутрішнього ринку.

На жаль, незважаючи на офіційні декларації, протягом років незалежності українською державою так і не створено умов для розвитку ефективної конкуренції у фінансовому секторі, яка виступає внутрішнім механізмом, що гнучко реагує на найменші зміни, змушує суб'єктів ринку постійно підвищувати продуктивність праці, застосовувати новітні технології, впроваджувати у виробництво науково-технічні новації. Більше того, емпіричний аналіз причин гальмування конкурентних відносин в Україні показав відсутність автоматичної дії конкуренції навіть в умовах існування конкурентного середовища. Порівняно з іншими країнами Центрально-Східної Європи вітчизняний фінансовий сектор не створює враження системи, що швидко інтегрується у світові фінансові відносини. Умови ефективної конкурентоспроможної діяльності на міжнародному рівні потребують наявності не лише кореспондентських зв'язків з іноземними фінансовими інститутами, а й досить розвиненої

мережі власних закордонних підрозділів. Брак досвіду практичної діяльності на зарубіжних ринках через мережу власних представництв не дозволяє вітчизняним фінансовим посередникам повноцінно долучитися до загальносвітових тенденцій інтернаціоналізації. Це не лише послаблює їхні позиції порівняно з іноземними установами, а й певною мірою ізолює діяльність у межах національних масштабів. Дослідники зазначають: у розвинутих країнах із ринковою економікою «вся приватна фінансово-кредитна сфера тисячами шляхів зростається зі сферою державних фінансів, що швидко розростається. В цій загальній фінансовій інтеграції виразно вимальовується володарююче і керівне ядро вже не у вигляді дуумвірату: монополістичного промислового та банківського капіталів, як було на початку століття, а як тріумвірату: банківський капітал плюс ... промисловий капітал ... плюс капітал держави» [1]. Тобто конкуренція у фінансовій сфері не тільки взаємозв'язана з економікою, а й впливає як на внутрішню, так і на зовнішню політику держави, тому інституційні складові фінансового сектору, які прагнуть бути конкурентними на регіональному рівні, не кажучи вже про світовий, мають усвідомити значення участі у процесах економічної інтернаціоналізації та розвитку закордонної мережі власних підрозділів.

Таким чином, для посилення конкурентних позицій фінансової системи необхідне середовище усередині країни, яке стимулює її розвиток і наближення до міжнародних стандартів діяльності в частині достатності капіталу, якості активів, рівня менеджменту, бухгалтерського обліку, накопичення і передачі інформації, вдосконалення статистики; крім того, варто поліпшити відповідну законодавчу базу та провести структурні реформи і послідовні кроки щодо впровадження міжнародних стандартів. Для інтеграції у світову вітчизняна фінансова система повинна стати прозорою, стабільною і привабливою для всіх суб'єктів ринку. В умовах існування значної кількості різних наукових підходів особливого значення набуває не лише виділення і порівняльний аналіз існуючих теорій і концепцій, а й дослідження еволюції поглядів на конкуренцію, оскільки саме таким шляхом можна систематизувати значну кількість точок зору на це важливе економічне явище і на даній основі розробити практичні рекомендації для підвищення рівня конкурентоспроможності національної фінансової системи. Весь спектр зазначених проблем та необхідність їх вирішення зумовлюють актуальність обраного напрямку дослідження.

Над проблемою регулювання конкурентних відносин у плані дослідження їх особливостей в умовах трансформаційної економіки, розроблення теорії і практики конкуренції у фінансовому секторі, підвищення ефективності антимонопольної політики тощо, плідно працює ряд українських вчених, таких як В. Базилевич, З. Борисенко, О. Васюренко, В. Геець, В. Герасимчук, А. Гальчинський, О. Дзюблюк, А. Карчева, Б. Кваснюк, С. Козьменко, В. Кочетков, Б. Луців, А. Мороз, Г. Паламарчук, Л. Примостка, С. Реверчук, Т. Смовженко, Т. Шнирков. Належне місце в розробленні зазначених питань посідають праці зарубіжних дослідників П. Роуза, С. Єгорова, О. Лаврушина, Д. Синки, Б. Сміта, М. Хана, Р. Кінга.

Проблематика становлення та розвитку ефективної конкурентної політики у фінансовій системі з урахуванням вимог глобалізації та інтернаціоналізації є надзвичайно багатогранною і вимагає подальшого дослідження. До цього часу в економічній літературі точаться дискусії про сутність конкуренції, чітко не розрізняються поняття «конкуренція» та «конкурентоспроможність»; недостатньо висвітленими у наукових працях є питання, пов'язані з інституційними аспектами реалізації

конкурентної політики у фінансовому секторі України з недосконалістю нормативно-правової бази у сфері забезпечення конкуренції.

З огляду на викладене, основною метою дослідження є обґрунтування теоретичних засад та особливостей понять «конкуренція» та «конкурентоспроможність» з позицій функціонального підходу, з'ясування сутності конкурентного процесу у фінансовому секторі, його особливостей та цільових настанов згідно з вимогами інтеграційних процесів на міжнародних фінансових ринках.

Поняття конкуренції є фундаментальним у теорії світової економіки. Конкуренція пронизує всі рівні та ланки економічної системи – від мікрорівня (підприємство, установа, фірма) до макрорівня (економіка країни, світова економічна система) і є необхідною умовою їх ефективного функціонування. Ефективність господарювання суб'єктів економіки будь-якого ієрархічного рівня і управління такими суб'єктами визначальним чином залежить від розуміння природи конкуренції, форм її прояву, методів конкурентної боротьби і чинників, що визначають готовність суб'єктів економіки до такої боротьби. Конкуренція веде до кращого використання ресурсів та всіх інших можливостей економічної системи, вона є і способом ведення господарства, і способом існування капіталу, коли один капітал змагається з іншим. Конкуренція виступає в ролі об'єктивного регулятора суспільного виробництва та створює необхідні умови нормального функціонування ринкової економіки.

У 90-х роках ХХ ст. М. Портер, працюючи в складі Комісії з конкурентоспроможності в промисловості при президентові США Р. Рейгані, зазначав, що у світі ще склалося загальноприйняте визначення поняття «конкурентоспроможність». «Для фірм конкурентоспроможність означала можливість конкурувати на світовому ринку за наявності глобальної стратегії. Для багатьох конгресменів конкурентоспроможність означала позитивний зовнішньоторговельний баланс. Для деяких економістів конкурентоспроможність представляла собою низькі виробничі витрати на одиницю продукції, що наведені у відповідності до обмінного курсу ... Численні суперечки про те, чи існує в США взагалі така проблема, були частково зумовлені неоднозначним розумінням терміна. Доповідь комісії не дала відчутних результатів і не сприяла виробленню загального підходу» [2]. Висновок М. Потера, що стосується відсутності загальноприйнятої теорії, яка пояснює конкурентоспроможність, справедливий і сьогодні. І причина тут криється не в тому, що недостатньо уваги приділяється зазначеним питанням і не в тому, що саме поняття національної конкурентоспроможності є багатоаспектним. Проблема лежить у площині методологічної невизначеності особливості понять «конкуренція» та «конкурентоспроможність». В економічній літературі окреслено три основні підходи до трактування конкуренції: структурний – увага акцентується на структурі самого ринку, на тих умовах, які панують на ньому (підкреслюється незначний вплив кожного окремого учасника на ринкову ситуацію, передусім на ціну товару), поведінковий спирається на дії учасників ринку (підкреслюється боротьба, суперництво між ними), функціональний підхід описує роль, яку конкуренція відіграє в економіці і розглядає її як «суперництво нового із старим». Але ж конкуренція цінна своєю непередбачуваністю – нікому, в тому числі й самим учасникам конкурентного процесу, заздалегідь невідомо, з якими економічними обставинами та змінами вони будуть мати справу, як будуть діяти під тиском конкурентів, крім того, сьогоднішній вплив глобалізації веде до модифікації форм і методів конкуренції, розвитку гіперконкуренції, посилення інтенсивності відносин між компаніями-гігантами. Така непередбачуваність не вписується у стандартну модель конкуренції, відкидаючи як поведінкову, так і структурну концепцію.

Конкуренція – це економічний феномен, що відкриває прорив у майбутнє і має непередбачувані результати, відмінні від тих, які хто-небудь міг запланувати. Тому розгляд конкуренції як динамічного й непрогнозованого за своїми результатами процесу можливий тільки за умов використання функціонального підходу, який об'єднує еволюційно-інноваційну концепцію економічного розвитку Й.А. Шумпетера [3], теорію конкуренції та підприємництва І. Кірцнера [4] і австрійську теорію конкуренції Ф.А. фон Хайєка [5]. На цьому наголошується й у фундаментальній монографії Інституту економіки та прогнозування НАН України «Стратегічні виклики XXI століття суспільству та економіці України», де зазначається «... підходи до суті конкуренції можна узагальнити через дві характеристики – «конкуренція як результат» і «конкуренція як процес». Другий варіант тлумачення конкуренції має принципово важливе значення для розуміння конкурентної політики в сучасних умовах [6]. Український законодавець трактує конкуренцію як «змагання між суб'єктами господарювання, внаслідок чого споживачі, суб'єкти господарювання мають можливість вибирати між кількома продавцями, покупцями, а окремий суб'єкт господарювання не може визначити умови обороту товарів на ринку» [7]. Отже, наведене у вітчизняному антимонопольному законодавстві визначення конкуренції тяжіє до структурного підходу і передбачає, що завдяки існуванню досконалого знання слід забезпечити на ринку таку ситуацію, щоб жоден із його учасників не мав змоги нав'язувати контрагентам ні ціну на товар, ні інші ключові умови діяльності. Але таке трактування певною мірою суперечить сучасним реаліям. Австрійське неоліберальне економічне вчення Ф.А. фон Хайєка досить обґрунтовано доводить, що досконале знання є недосяжною умовою конкуренції. Ф.А. фон Хайєк пропонує концепцію розпоширеного («розсіяного», неявного) знання, яка доводить неможливість існування ситуації, коли всі знають все [8]. Конкуренція – це процес, завдяки якому люди отримують та передають знання. На ринку лише завдяки конкуренції приховане стає явним. Ключовою відмінністю знання є його особистісний характер, належність окремому індивіду або групі осіб. Знання не завжди може бути зібраним і переданим, воно «розсіяне», «розширене» в економічній системі, що унеможливорює його концентрацію в єдиному центрі. Тому «всі знають все» може бути правильним тільки у формулюванні «всі в цілому знають все в цілому», а не «кожен знає все». Ф.А. фон Хайєк наполягає на тому, що досконале знання й передбачення здійснювало б, як не парадоксально, паралізуючий вплив на всю господарську діяльність. Реальна проблема полягає у визначенні шляхів досягнення найбільш прийнятної ситуації, за якої буде використовуватися максимально можливий обсяг наявної у суспільстві інформації. Ця концепція є на сьогодні найбільш адекватним та реалістичним поясненням конкурентного процесу в умовах зростаючої невизначеності траєкторій руху економічних систем. Таким чином, конкуренція являє собою суттєву ознаку розвитку ринку, який передбачає максимальну концентрацію зусиль у будь-якій діяльності, вона є системою відносин та має динамічний, подекуди навіть руйнівний характер, невіддільна від ризику, адже спрямована на виявлення невідомого раніше знання. Конкуренція характеризується боротьбою, суперництвом між різними ринковими суб'єктами з приводу розподілу обмежених благ та ресурсів, за кращі умови виробництва та реалізації продукції, які забезпечують лідируючі позиції окремим суб'єктам у разі їх перемоги в певних ринкових умовах. Отже, суттєва, базова складова сутності конкуренції – змагальність, суперництво. Але цього недостатньо для розкриття змісту конкуренції. Іншим компонентом конкуренції є зацікавленість учасників суперництва. А. Сміт трактував конкуренцію як

поведінкову категорію, коли індивідуальні продавці і покупці змагаються на ринку за більш вигідні умови продаж та придбання товарів. Адже конкуренція – це та сама «невидима рука» ринку, яка в ринкових умовах координує діяльність його учасників [9]. Тому іншою стороною конкуренції, її рушійною силою для кожного учасника є особистий мотив, зацікавленість у досягненні позитивного для себе результату. Протидія суперникам не може і не повинна бути самоціллю конкуренції. Це другорядний наслідок зусиль щодо досягнення вигідних для себе результатів. Підводячи підсумок, слід відзначити, що для розкриття сутності конкуренції важливі три моменти: наявність власного мотиву до діяльності, очікування позитивних для себе результатів; наявність необхідних умов у вигляді певної структури ринку; суперництво, можливість і здатність протистояти суперникам. Призначення конкуренції полягає по-перше, у знаходженні, визначенні, ініціації нового, до цього незвіданого в житті, по-друге, у показі якісно відмінних способів вирішення раніше встановлених проблем розвитку. Слід відзначити двоїстість практичного існування та теоретичного обґрунтування конкуренції. Цінність конкуренції полягає у здатності в практичній господарській діяльності забезпечувати адаптацію до безперервних змін, які мають місце у реальному житті, тоді як у теоретичному плані всі рішення порівнюються з ідеальною ситуацією досконалої конкуренції, що вважається зразковою в мікроекономіці. Усвідомлення того, що зміни вже відбулися, що пристосування вже здійснене і надалі не потрібно нічого змінювати, чинить згубний вплив, адже свідчить про розуміння ринкового процесу як такого, що має дискретний характер. Насправді ж як процес змін, так і процес пристосування до них має постійний характер.

Потреба у формуванні такого виокремлення конкуренції як самостійної теоретичної системи знань зумовлена тим, що, зокрема, в цій системі є дуже багато понять, які слід використовувати більш однозначно і не підміняти їх значення. Досить часто використовуються як синоніми поняття «конкуренція» та «конкурентоспроможність», тоді як між ними існує досить суттєва різниця. Як вже наголошувалося раніше, конкуренція є системою відносин, а конкурентоспроможність – це форма прояву наявності цих конкурентних відносин. Інакше кажучи, конкурентоспроможність - це такий стан суб'єкта господарювання, який характеризується реальною або потенційною можливістю виконання ним своїх функціональних обов'язків в умовах можливої протидії суперників. Дане визначення є найбільш загальною характеристикою, яку можна застосувати до будь-якого об'єкта. Одночасно з виявленням потенційних або реальних конкурентів на ринку виникає потреба визначення міри їх конкурентоспроможності, тобто йдеться про кількісну оцінку цього явища. В науковій літературі така порівняльна оцінка отримала назву «рівень конкурентоспроможності». Доречно відзначити, що в багатьох випадках при використанні терміна «конкурентоспроможність» мається на увазі саме міра порівняння та визначення переваг одного об'єкта над іншим, тобто мова йде саме про рівень конкурентоспроможності. Для того щоб теоретичні основи і постулати конкуренції та конкурентоспроможності були ефективно реалізовані на практиці, необхідно впровадження раціональної і обґрунтованої конкурентної політики, яка передбачає комплекс цілеспрямованих заходів, направлених на створення і захист конкурентного середовища, здійснення профілактики та безпосереднє припинення порушень антимонopolного законодавства, сприяння розвитку добросовісної конкуренції [10]. Саме тому політика конкуренції сьогодні активно реалізується майже у 100 країнах світу.

Після з'ясування теоретичних основ понять «конкуренція»,

«конкурентоспроможності», «конкурентна політика» доцільно буде розпочати аналіз сутності конкурентного процесу у фінансовому секторі, його особливостей та цільових настанов згідно з вимогами інтеграційних процесів на міжнародних фінансових ринках. Враховуючи, що функціонування фінансової системи визначається застосуванням значного переліку нових фінансових інструментів та інститутів, різноманітністю операцій та швидкістю переміщення капіталу, застосування принципу методологічного індивідуалізму, що набув значного поширення в економічній теорії, при дослідженні особливостей конкуренції у фінансовому секторі має певні обмеженості. Тавтологічний метод, придатний і незамінний для аналізу індивідуальних дій, у даному випадку не може бути поширеним на проблеми, де доводиться мати справу з деяким соціально-економічним процесом, коли рішення багатьох суб'єктів впливають одне на одного й невідворотно слідують одне за одним у часі. Таким чином необхідність наявності динамічної компоненти в процесі дослідження обумовлює використання методу системною аналізу, а саме системної динамки як одного з найбільш перспективних напрямів науково-управлінського консультування на сучасному етапі.

Коротко торкнемося характеристики існуючої фінансової системи України.

За 16 років незалежності нашої держави в її фінансовому секторі відбулися значні зміни. Нині створено всі основні фінансові інститути, функціонують фондовий і валютний ринки, ринки банківських і страхових послуг, поряд із державними працюють недержавні пенсійні фонди. Макроекономічна динаміка останніх років позитивно вплинула на розвиток фінансового сектору України. Чисті активи банківської системи за період із 2002 по 2008 рік збільшилися майже на 730 млрд грн, кредитний портфель зріс на 596 млрд грн, сягнувши станом на 01.10.2008 р. 628 млрд грн. Прискореними темпами розвиваються інші сегменти фінансової системи. Загальний обсяг активів небанківських фінансових установ лише за два минулих роки підвищився у 2,5 рази [11]. Впродовж останнього часу постійно зростає фондовий ринок України. За рівнем капіталізації на цьому ринку (42 869,70 млн дол. США) Україна випереджає Румунію (32 784,30 млн дол. США) та Хорватію (29 005,60 млн. дол. США). Починаючи з 2007 року зросла кількість небанківських фінансових установ, зокрема кредитних спілок – на 3,1% (до 725), страхових компаній і недержавних пенсійних фондів – на 10,8% (до 452), інших фінансових установ – на 27,6% (до 435). Значно збільшилася не тільки кількість банківських установ, а й обсяги послуг, які вони надають [12]. Утім, складові фінансової системи України розвиваються доволі нерівномірно. Незважаючи на те, що створено інститути всіх її секторів, вирішальна роль сьогодні належить банкам. Така деформація спричинена не так високим рівнем розвитку банківської справи, як украй слабким розвитком небанківських фінансових інститутів. Як і в більшості європейських країн, особливістю сучасного етапу розвитку української фінансової системи є домінування банківської ланки. Зрозуміло, за таких умов небанківські фінансові установи не можуть конкурувати з банками. До того ж більшість великих страхових і фінансових компаній входить до складу фінансових груп, які поєднують цю діяльність із банківською. Висновок в даному випадку напрашується сам собою – конкурентоспроможність фінансової системи значною мірою обумовлена конкурентними перевагами банківського сектору, від ступеня розвитку якого залежить і ринок кредитних ресурсів, а разом з ним – функціонування всієї фінансової ланки. З приводу цього все частіше висловлюється думка про те, що завдання забезпечення належного рівня конкуренції у фінансовому секторі доцільно зробити функцією НБУ, яка

буде підтримуватися системою пруденційного нагляду за банківським сектором та фінансовими ринками [13]. Сьогодні, як відомо, функції антимонопольного регулювання в усіх сферах економіки, у тому числі фінансовій, покладені на Антимонопольний комітет України, кінцевий результат та якість якого визначаються головним чином багатьма факторами законодавчого та виконавчого характеру. Крім того, у зв'язку з поширенням процесів глобалізації щоразу більше виявляється потреба у транскордонній гармонізації та координації національних систем регулювання фінансовою системою. Тому висунута пропозиція є недоцільною, оскільки вона не дасть змоги досягти системної ефективності фінансового сектору України з огляду на відкритість національної економіки та прискорені темпи інтеграції. Антимонопольне регулювання і нагляд повинні доповнювати ринкові заходи, що обумовлює існування конкретного інструментарію, за допомогою якого забезпечується становлення повноцінної, конкурентоспроможної, ринково орієнтованої фінансової системи (рис.1).



Рисунок 1 - Інструментарій створення та підтримки конкурентоспроможності фінансової системи

Нерозвиненість фінансової системи України стає дедалі помітнішою при порівнянні її із фінансовими секторами інших країн. Незважаючи на стрімке зростання, глибина вітчизняної фінансової системи залишається недостатньою для забезпечення стабільного функціонування економіки країни та підтримки належного рівня її конкурентоспроможності. Для розроблення напрямків та рекомендацій щодо підвищення конкурентоспроможності національної фінансової системи необхідно проаналізувати умови функціонування фінансових посередників на сучасному етапі. Зрозуміло, чимало проблем, які потребують негайного розв'язання та заважають вітчизняній фінансовій системі відповідати потребам економіки і ефективно акумулювати та перерозподіляти кошти між різними її сферами, лежать поза площиною фінансової системи, тобто є екзогенними.

Найважливіші з них:

- повільні темпи ринкових перетворень реального сектору економіки;
- слабкий і недостатньо прозорий фінансовий стан значної кількості підприємств;
- слабкий розвиток ринку землі та нерухомості;
- незахищеність прав інвесторів на ринках фінансових послуг.

Однак формування конкурентного середовища обмежується і через проблеми, притаманні самій фінансовій системі, - ендегенні. Основні з них:

- невизначеність моделі розвитку фінансової системи України;
- недостатній рівень капіталізації інститутів фінансової системи;
- низька якість і конкурентоспроможність фінансових послуг;
- невідповідність принципів корпоративного управління фінансових установ міжнародним стандартам;
- відсутність консолідованого нагляду за фінансовими установами.

Нині на ринку фінансових послуг спостерігається перехідний стан від монополістичної конкуренції до олігополії. У зв'язку з цим побутує думка, що в Україні реальної конкуренції у фінансовому секторі немає. Як продавці кредитних послуг та інших фінансових продуктів виступають близько 180 банків, які працюють в одному законодавчому та нормативному полі, але незалежно один від одного, та пропонують доволі однорідні продукти. До того ж на ринку присутні явні лідери - майже 60% активів – це частка першої десятки банківських установ [14]. Слід відзначити, що у переважній більшості європейських країн на банківському ринку також домінує олігополія, і ринкова частка п'яти найбільших банків, як правило, досягає 50% (див. табл. 1) [15].

Таблиця 1 - Концентрація у банківському секторі окремих європейських країн

Країна	Індекс концентрації Герфіндаля-Гіршмана	Частка п'яти найбільших банків у сукупних активах банківської системи, %
Фінляндія	2420	81
Бельгія	2065	83
Голландія	1744	84
Греція	1130	67
Данія	1114	67
Португалія	1044	63
Швеція	740	54
Франція	597	47

Але це не заважає, наприклад, Франції, Швеції, Бельгії та Голландії мати капіталізацію фондового ринку на рівні вище 60% ВВП та за рахунок його високої ліквідності ефективно залучати та розміщувати ресурси. Крім того, згідно з результатами дослідження, проведеного Світовим банком, усі фінансові сектори країн Єврозони, а також Великобританії, Швеції, Німеччини мають найвищий ступінь розвитку конкуренції у фінансовому секторі (глибина фінансової системи, кредитування приватного сектору, індекс свободи фінансів, рівень чистої процентної маржі) [16,17].

Спираючись на зарубіжний досвід, проблема розвитку та покращання конкуренції у вітчизняному фінансовому секторі може бути вирішена лише за умови обґрунтованого визначення меж конкурентного ринку та з'ясування кількості і складу діючих на ньому контрагентів. У зв'язку з цим доцільно буде відокремити три рівні та два підрівні конкурентної боротьби у фінансовій сфері (див. рис. 2).

Як уже зазначалося раніше, основним рівнем конкуренції на сьогодні в Україні є конкуренція між банками, які традиційно поділяються на універсальні і спеціалізовані. Конкурентній поведінці банківських установ зараз сприяють такі основні чинники:

- збільшення числа конкурентів у банківській сфері;
- підвищення ефективності малих і середніх банків;
- збільшення у фінансовій системі держави частки іноземних банків;

- зростання диверсифікації банківської діяльності;
- посилення глобалізації ринку банківських послуг;
- запровадження лібералізаційної фінансово-банківської політики.

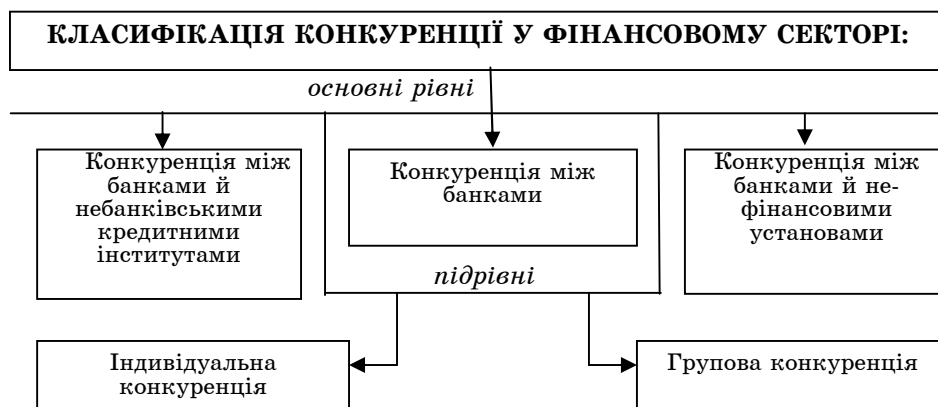


Рисунок 2 - Класифікаційні ознаки конкуренції у фінансовому секторі

Небанківські кредитно-фінансові інститути (страхові компанії, фінансові брокери, пенсійні, інвестиційні фонди, кредитні спілки, ломбарди) становлять дедалі серйознішу конкуренцію для банків. Проте у більшості цих інституційних одиниць поки відсутній належний потенціал не тільки для здійснення інвестицій, а й навіть для проведення великих операцій.

Третій рівень конкуренції – це конкуренція банків і нефінансових організацій (пошта, будівельні, промислові, торговельні підприємства) тільки зароджується. Наразі у світі налічується понад 80 національних поштових банків. Поштово-банківський бізнес зосереджується на периферії, у містах із розвиненим класичним банківським бізнесом ці послуги не будуть ні затребуваними, ні конкурентоспроможними.

Але жоден фінансовий посередник ні в Україні, ні в інших країнах, що розвиваються, не має ресурсів, достатніх для створення конкурентоспроможного становища у глобальному просторі. Дистриб'ютор фінансових послуг не спроможні надавати своїм клієнтам певні види послуг міжнародного рівня. Існує істотна різниця між рівнем капіталізації і ресурсною базою європейських та українських банків. Наприклад, капітал найбільшого європейського банку Дойче Банк (Німеччина) становив на початку нинішнього століття 51,5 млрд дол. США, активи – 732,5 млрд дол. США, тоді як капітал усієї банківської системи України в декілька разів менший [18]. Аналіз зовнішньої діяльності інституційних одиниць вітчизняної фінансової системи та рівень їх взаємодії з міжнародними організаціями свідчить про незначний ступінь інтернаціоналізації. Провідні фінансові аналітики називають цей стан модернізацією, тобто наголошується на більше технологічному та соціальному розвитку фінансових установ, ніж на подоланні просторових бар'єрів. Суттєва різниця у вартості ресурсної бази, спектрі фінансових послуг обумовлює потенційно вищий рівень конкурентоспроможності європейських фінансових інститутів. За таких обставин потрібно чітко розуміти, що глобалізаційні процеси, які відображають зміни умов функціонування реального сектору господарства, формують цілий комплекс вимог, що визначають суттєві зрушення як у фінансовій системі країни в цілому, так і в банківському секторі зокрема. До таких вимог належать:

- активний розвиток ТНК та їхніх філіалів в усіх країнах світу визначає зростаючі потреби у банківському обслуговуванні. У результаті

банківські операції мають стати усе більш різноманітними, повинно з'являтися все більше нових, нетрадиційних банківських послуг, особливо з використанням електронних технологій; крім того необхідно також розширювати філіальну мережу банків, що пов'язане із збільшенням частки міжнародних операцій у загальному обсязі банківських операцій;

– визначаючи загальну стратегію розвитку і тактику захисту від ризиків, фінансові установи повинні все більше орієнтуватися не тільки на національну економіку, але й на зміну економічної ситуації в усьому світі. Формуючи конкурентну позицію, необхідно використовувати як екзогенні, так і ендогенні стосовно фінансової системи показники. Показники макроекономічного середовища (екзогенні) повинні характеризувати стан:

1. Реального сектору. Для аналізу цього сектору обов'язково повинна бути система показників, які характеризують економічне зростання та використання потужностей і окремих секторів економіки і економіки в цілому. Крім того, необхідно відстежувати інфляційний тиск, заборгованість і платоспроможність як між підприємствами, так і між окремими секторами економіки.

2. Державного сектору. Для аналізу цього сектору обов'язково повинна бути система показників, які вказують на стан дефіциту державного бюджету, джерела його фінансування та обсяги державного боргу.

3. Зовнішнього сектору економіки.

До ендогенних показників необхідно віднести:

4. Показники товарних і фондових ринків.

5. Показники балансових звітів фінансових інститутів.

6. Показники руху капіталу між фінансовими інститутами.

– фінансовий сектор національного господарства і його банківська система мають стати більш уніфікованими у роботі на внутрішньому і світовому ринках. Це означає, що правила, які регламентують внутрішні і зовнішні господарські операції, усе більше зближуються;

– банки зобов'язані достатньо уваги приділяти кількості та якості інформаційних послуг, що надаються клієнтам, як важливому фактору забезпечення конкурентоспроможності;

– прихід іноземного капіталу з належною репутацією, що привнесе в Україну сучасні банківські технології, нові фінансові продукти, культуру корпоративного управління. Досліджуючи фінансові системи 107 країн світу, Г. Капрі, Дж. Барт та Р. Лерін зауважили, що обмеження на конкуренцію з боку іноземних фінансових установ та жорсткі регулятивні заходи не мають позитивного зв'язку зі стабільністю та розвитком фінансового ринку. Навпаки, сильні регулятивні обмеження асоціювалися з урядовою корупцією та недорозвиненістю фінансової системи [19]. Для збереження незалежності фінансової системи України від впливу іноземного капіталу доцільно використовувати досвід країн, яким вдалося значно лібералізувати фінансовий ринок, не зашкоджуючи національним фінансовим установам.

Стратегічно важливим для підвищення рівня конкурентоспроможності фінансової системи України є удосконалення законодавчої бази. Як стверджують авторитетні науковці, вся правова система України є недосконалою, заплутаною, непрозорою. Дуже влучно з цього приводу, зазначив професор А. Філіпенко: „Правова система країни ... - надзвичайно складний конгломерат рудиментів минулого, некритичних новацій, запозичених з інших систем та еkleктично пов'язаних” [20]. Небезпідставним є твердження, що існуюча в Україні можливість недотримання основних норм конкурентного права є однією з найвагоміших причин деформації конкуренції. Зневажливе ставлення до

законів з боку вітчизняних фінансових установ створює свого роду бар'єр для виходу на ринок потенційних зарубіжних конкурентів. За таких умов конкуренція існує, але вона має неекономічний характер. У цій обстановці провідна роль належить особливим суб'єктам, відмінним за моделлю поведінки від традиційного раціонального підприємця. Головними чинниками конкуренції в умовах недемократичного суспільства, для якого порушення законів – спосіб життя, стають не витрати і ціна, а рівень і обсяг корпоративної влади та контролю за ринком, виробництвом і соціальними процесами. Для успішного розвитку конкурентоспроможності фінансової системи необхідна наявність правової та інформаційної інфраструктури. Інвестори не вкладатимуть кошти, якщо вони не в змозі контролювати та захищати свої інвестиції. Як відомо, у багатьох розвинутих країнах сторіччями виховувалася повага до „букви закону”, складалося шанобливе ставлення до юридичних норм.

Слід брати до уваги і ту обставину, що українське суспільство характеризується високим ступенем невизначеності не тільки в економічній, але й у політичній сфері. Невизначеність на політичних ринках змушує суб'єктів господарювання велику частину ресурсів вилучати із обороту і спрямовувати на пошуки політичної ренти. Наслідком таких дій є неефективний розподіл і розміщення ресурсів, оскільки на відміну від економічної конкуренції політична конкуренція не здатна забезпечити досягнення господарського оптимуму алокації наявних ресурсів. Проблемою є також те, що при створенні українських антимонопольних законів практично копіювався досвід антимонопольного регулювання у зарубіжних країнах, передусім США і ЄС. Водночас практика ринкової перебудови в Україні показала, що просте запозичення теоретичних досягнень та організаційних рішень від тих країн, де ринкова економіка ефективно працює століттями, ще не гарантує успіху. Отже, цілком логічно, що специфіка української економічної системи не дозволяла повною мірою скопіювати досвід цих країн, а ті норми, які були скопійовані, але не адаптовані до національних економічних умов, нанесли більше шкоди, ніж користі. Внаслідок недосконалості інституційного, передусім нормативно-правового регулювання конкуренції в Україні склалася неприпустима ситуація: ні чинне вітчизняне законодавство у галузі захисту конкуренції, ні інші нормативні акти не здатні захистити українські підприємницькі структури та фінансові установи від ворожого поглинання суперниками. Навіть на конкурентних ринках між суб'єктами господарювання відносини не є конкурентними.

Безумовно, процеси глобалізації, що відбуваються у світі, спонукають до універсалізації фінансових послуг та потребують регулювання всіх сфер за єдиними правилами. Порушення законів, зневажливе ставлення до юридично встановлених норм викликає тільки негативні екстерналії. Так, недотримання норм конкурентного законодавства, як зрештою й інших законів, зумовлює некерованість економічних явищ, корупцію, розвиток тіньової економіки тощо. У свою чергу, усі ці процеси не тільки перешкоджають становленню конкурентоспроможної фінансової системи, але й призводять до викривлення принципів громадського суспільства, формують негативний імідж держави серед міжнародної спільноти, стримують надходження до України іноземних інвестицій, не сприяють налагодженню економічних стосунків із зарубіжними партнерами та стримують всі євроінтеграційні зусилля.

Вищезазначене засвідчує нагальну потребу удосконалення конкурентної політики в Україні. Необхідно повністю завершити процес формування нормативної бази, що закріплює застосування в українській наглядній практиці міжнародних норм, зокрема визначених у

документах Базельського комітету з банківського нагляду.

Таким чином, підводячи підсумки, слід наголосити, що загострення конкуренції у фінансовій сфері характерне не лише для України - це об'єктивне явище еволюції світової фінансово-кредитної системи, зумовлене передусім зростанням потреб суспільства у капіталізації вільних грошових коштів. Як свідчить світовий досвід, стабільний і прогнозований розвиток економічних процесів відбувається лише за умови зростання всіх елементів фінансової сфери - банківської системи, фондового і страхового ринку, небанківських фінансових установ, пенсійних фондів тощо. У цьому разі метою сучасної економічної політики має бути забезпечення не досконалої конкуренції (конкуренції між окремим інституційними одиницями фінансового сектору), а більш практичне її завдання – забезпечення реального впливу конкуренції на економічні відносини. З цим сьогодні погоджується значна частка економістів та політичних діячів. Тому зусилля мають спрямовуватися на забезпечення ефективної конкуренції у фінансовій системі. Щоправда, поняття „ефективна конкуренція” не має чіткої і єдино прийнятої, принаймні легальної дефініції. У найзагальнішому розумінні під ефективною конкуренцією слід розуміти такі ринкові умови, за яких фінансові установи перебувають під розумно допустимим рівнем конкурентного тиску з боку наявних та потенційних конкурентів і споживачів, а роль регулюючих та наглядових органів полягає в тому, щоб забезпечити наявність такого тиску на ринку. Відповідно держава має підтримувати конкуренцію тією мірою, якою вона підвищує економічну ефективність, але може допускати її обмеження в соціально-політичних цілях, в тому числі задля економічної та соціальної стабільності.

Різні сектори фінансової системи взаємно впливають один на одного, тому для їх подальшого успішного становлення слід відзначити стратегію розбудови фінансової складової України в цілому, особливо в умовах поширення процесів глобалізації, які визначають глибинні трансформації у функціонування фінансової системи на національному рівні. Безумовно, останніми роками розвиток вітчизняної фінансової сектору відзначається відчутним динамізмом, покращилися його кількісні і якісні характеристики. Однак функціонування цієї важливішої економічної ланки все ж таки пов'язане з цілою низкою проблем і недоліків, тому у запропонованій стратегії розбудови фінансової складової слід відзначити:

- результати ґрунтовного порівняння аналізу сучасного стану розвитку вітчизняної та зарубіжних фінансових систем;
- проміжні етапи, завдання та цілі реалізації стратегії;
- конкретні числові критерії, яких планується досягнути впродовж періоду дії стратегії (наприклад, показники розміру активів та капіталу банківської системи, обсяг фондового ринку, розмір чистої процентної маржі). Як свідчить світовий досвід, тривалість стратегії має бути не коротше п'яти, але і не довше за десять років;
- перелік відповідальних за виконання певних напрямків стратегії установ та організацій.

Реалізація запланованих у межах стратегії дій повинна бути підкріплена спільними зусиллями всіх гілок влади, які мають забезпечити:

- стабільні політичні і макроекономічні умови;
- уникнення ситуацій, в яких фінансові установи приймають рішення під тиском чи впливом;
- реалізацію ефективної макроекономічної політики, яка передбачає збалансовану і виважену фіскальну політику, гнучку структуру економіки;

- спрямування інвестицій у традиційну і високотехнологічну інфраструктуру;
- стійке та передбачуване законодавство;
- стимулювання приватних заощаджень і внутрішніх інвестицій;
- створення рівних умов для закладів різних організаційно-правових форм;
- поліпшення якості, оперативності і прозорості управління та адміністрування;
- функціонування ефективної правової та інформаційної інфраструктури.

Стратегія розвитку конкурентоспроможної вітчизняної фінансової системи є комплексом заходів, які здійснюють органи державної влади, НБУ, Антимонопольний комітет України, самі фінансові установи, їх засновники, саморегульовані організації. Наразі актуальним і доцільним буде створення координаційної ради регуляторів з метою поглиблення співпраці між наглядовими структурами фінансового ринку, обміну інформацією та вироблення спільних рішень для розв'язання проблем, які стосуються всіх його сегментів. У довгостроковій перспективі можна перейти до розроблення механізмів об'єднання спостережних функцій у рамках єдиного регуляторного органу країни.

Стійка конкурентоспроможна національна фінансова система, яка забезпечуватиме довгострокове економічне зростання країни та її фінансову безпеку, дасть можливість інтегруватись у світову фінансову систему. Але перш ніж здійснювати вплив на економічне зростання, інститути фінансового сектору повинні забезпечити:

- перерозподіл фінансових ресурсів між окремими сферами, галузями та суб'єктами економічної діяльності на основі попиту та пропозиції на них, керуючись економічно обґрунтованими показниками дохідності та строками окупності, а також напрямками використання (інвестиції, приріст обігових коштів, споживче кредитування тощо);
- захист усіх клієнтів фінансових установ від надмірного ризику збитків, що виникає внаслідок банкрутства, шахрайства, маніпуляцій та інших видів порушень; надійне страхування та перестраховування фінансових активів; запобігання та уникнення фінансових ризиків, дефолтів і системних криз;
- удосконалення операцій і послуг, наявність широкого спектру фінансових інструментів, а також рівний доступ до них різних суб'єктів господарювання;
- поширення міжнародних стандартів корпоративного управління, дієву систему регулювання і нагляду за інвесторами та позичальниками;
- акумуляцію фінансових ресурсів економічних агентів та їх концентрацію шляхом створення і продажу певних фінансових продуктів та інструментів на визначені терміни за економічно обґрунтованими цінами.

Не викликає сумнівів той факт, що конкурентну позицію як на національному, так і на міжнародному рівні фінансові установи мають формувати на засаді широкого асортименту інструментів, із застосуванням нових технологій та нових підходів, що позитивно позначиться на підвищенні рентабельності їх діяльності. Але з огляду на суттєві відмінності в рівні капіталізації і ресурсної бази іноземних та українських банків, що заважає вітчизняним фінансовим установам бути повноцінними учасниками міжнародного конкурентного середовища, однією з альтернатив інтернаціоналізації фінансової системи є створення альянсів із розвинутими транснаціональними банками світу, найбільш поширеним різновидом яких є міжнародні банківські консорціуми. Для багатьох фінансових систем – це єдиний вихід на світовий рівень конкуренції. При цьому деякі банки беруть участь одразу в кількох

консорціумах: серед них – Banque Nationale de Paris (Франція), Bank de Brussels (Бельгія), Midland Bank (Великобританія) та інші [21]. Враховуючи, що концентрація фінансового капіталу в Україні має відбуватися більш активно, а економіка України є дуже відкритою (середнє відношення експорту до ВВП за останні 5 років перевищувало 50%), розвиток консорціумів загального характеру для фінансування міжнародної торгівлі, великих державних і корпоративних проектів має непогані перспективи.

Діяльність банківського консорціуму має універсальний характер, але до основних напрямів його роботи можна віднести:

- організацію міжнародного банківського синдикату для надання великих і більш довгострокових кредитів, ніж може надати кожен із банків-учасників окремо;
- організацію злиття і поглинання міжнародних компаній;
- проектне фінансування;
- операції на ринку євровалюти;
- консультаційні послуги транснаціональним корпораціям та інші.

Подібні альянси також дадуть змогу іноземним банкам просувати свої фінансові послуги через мережу філій національних банків, а національні банки дістануть можливість використовувати інфраструктуру іноземних банків для здійснення міжнародних операцій. До того ж банківські об'єднання сприяють диверсифікації фінансових ризиків, зменшенню витрат за рахунок ефекту масштабу, здешевленню вартості фінансових ресурсів, збільшенню обсягів інвестицій, поліпшенню організаційного та фінансового менеджменту банків, відкривають доступ до новітніх технологій тощо. При цьому питання наявності іноземного капіталу в банківському секторі та збереження конкурентоспроможності національної фінансової системи повинно розглядатися в контексті економічної стратегії розвитку держави, що визначала б, які галузі економіки країни готова віддати в іноземне управління, а які – залишити під стратегічним управлінням українського капіталу. При прийнятті тих чи інших рішень у сфері конкурентної політики потрібно оцінювати не тільки вплив впроваджуваних заходів на конкуренцію як таку, але й економічні та соціально-політичні наслідки.

Утім, вихід на ринок іноземних банків не може гарантувати швидкого розвитку конкурентоспроможності фінансової системи, якщо у правовій інфраструктурі та інформаційному середовищі є значні недоліки. З цього приводу необхідним є узгодження національного законодавства з нормами СОТ і забезпечення чіткої регламентації та достатнього контролю за діяльністю філій іноземних банків; подальша адаптація банківського законодавства України до законодавства Європейського Союзу; виконання вимог FATF та Базельського комітету з банківського нагляду щодо ідентифікації клієнтів та запобігання використанню банків для здійснення недобросовісної фінансової практики. З іншого боку, для посилення рівня підтримки системою фінансових посередників економіки України, а особливо ступеня їх конкурентоспроможності, необхідно сприяти розвитку водночас двох процесів: забезпеченню роботи ланок господарства, що продукують нові знання, та їх реалізації на ринку у формі інновацій. Для цього у сфері законодавства потрібно:

- прийняти закон України про фінансово-інноваційні комплекси (групи), який передбачав розроблення відповідних механізмів фінансової підтримки таких організацій, надання пільг з оподаткування, відстрочення сплати податків до часу окупності проектів, державні гарантії щодо залучених інвестицій, кредитів рефінансування тощо;
- спрямувати функціонуючі фінансові установи на підтримку розвитку знанневої економіки, для чого потрібно переорієнтувати їх кредитно-інвестиційну діяльність із короткострокового кредитування

підприємств добувної промисловості й торгівлі на підтримку наукоємних проектів;

– прийняти закон України „Про захист конкуренції на ринку банківських послуг”;

– запровадити систему оподаткування, сприятливу для фінансування процесу створення нових знань та реалізації на ринку інноваційних розробок.

Не слід затягувати і з рішенням питання державної власності у фінансовому секторі. Як відомо, державне втручання є виправданим тільки за умови, що його позитивний ефект перевищує витрати здійснення самого регулювання і можливий супутній негативний ефект. Дослідження засвідчили, що замалий рівень фінансового розвитку, повільне економічне зростання, а також низька конкурентоспроможність фінансової системи є наслідками високого рівня державної власності у фінансовому секторі, зокрема банківському [22,23]. Державна власність у фінансовій системі послаблює не лише її саму, а й економіку загалом. Тому в довгостроковій перспективі участь держави у капіталі установ фінансового сектору повинна скорочуватися.

Отже, реалізація пропонованих заходів сприятиме розвитку стійкої, конкурентоспроможної та прозорої вітчизняної фінансової системи, діяльність якої має бути спрямована на економічний і соціальний розвиток країни в цілому.

SUMMARY

Investigated the theoretical basis for the terms "competition" and "competitiveness." Considered particularly competitive processes in the domestic financial system in the context of global and national economy. Generalized system of measures needed to ensure the integration of financial sector of Ukraine in the global competitive space

Key words: *financial system, globalization, competitiveness, competitor, politics, competition, banking, financial institutions, financial market integration, the competitive environment, law, legal and information infrastructure, banking capital.*

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Аникин А.В. Проблемы исследования современного финансового капитала / А.В. Аникин, С.В. Пятенко. – М.: Экономика, 1989. – 327с.
2. Портер М. Международная конкуренция / Портер М; [пер. с англ. В.Д. Щетинина]. – М.: Международные отношения, 1993. – 457с.
3. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития / Й.А. Шумпетер. – М.: Прогресс, 1982. – 670с.
4. Kirzner I. Competition and Entrepreneurship / Kirzner I. – Chicago, 1973. – 523р.
5. Макашева Н. Фридрих фон Хайек: мировоззренческий контекст экономической теории / Н. Макашева // Вопросы экономики. – 1989. - №4. – 21-35.
6. Геєць В.М. Стратегічні виклики ХХІ століття суспільству та економіці України. Конкурентоспроможність української економіки./ В.М. Геєць, В.П. Семиноженко, Б.С. Кваснюк. – К.: Фенікс, 2007. – Т. 3. – С. 23.
7. Закон України «Про захист економічної конкуренції».
8. Хайек Ф.А. Познание, конкуренция и свобода / Ф.Ф. Хайек. – СПб.: Пневма, 1999. – 365 с.
9. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М.: Прогресс, 1997. – 675 с.
10. Борисенко З.М. Конкурентна політика держави як фактор розвитку економіки України: [монографія] / З.М. Борисенко. – К.: Таксон, 2004. – С.58.
11. Основні показники діяльності банків України на 1 жовтня 2008 року // Вісник Національного банку України. – 2008. - №11. – С.5.
12. Українські ринки фінансових послуг [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг. – Режим доступу: www.dfp.gov.ua
13. Поздняков О.І. Теоретико-методологічні засади регулювання й нагляду в банківській сфері / О.І. Поздняков; за ред. О.І. Барановського // Розвиток банківської системи України. – К.: Ін-т екон. та прогнозів, 2008. – С.261.
14. Берегуля О. Чинники підвищення конкурентоспроможності банку на ринку іпотечного кредитування / О. Берегуля // Вісник Національного банку України. – 2008. - №8. –

- С.43.
15. Моисеев С. Оптимальная структура банковского рынка: сколько банков нужно России? / С. Моисеев // Вопросы экономики. – 2006. - №10. – С.77.
 16. Demirgus-Kunt A. Finance and Economic Development: Policy Choice for Developing Countries / Demirgus-Kunt A. // World Bank. – 2006.
 17. 2007 Index of Economic Freedom [Electronic resource]. - Mode of access: www.heritage.org.
 18. Беленький П. Розвиток системи фінансових посередників України в умовах посилення глобалізаційних процесів / П. Беленький, О. Другов // Вісник Національного банку України. – 2007. - №12. – С. 32.
 19. Caprio G. Bank Regulation and supervision: What Words Best? / Caprio G., Barth J., Levine R. // The World Bank Paper. – 2002. – 92 p.
 20. Філіпенко А.С. Глобальні реформи економічного розвитку: історія та сучасність / А.С. Філіпенко. – К.: Знання, 2007. – 256с.
 21. Макогон Ю.В. Международный банковский бизнес: учеб. пособ. / Ю.В. Макогон, Е.В. Булатова. – К.: Атика, 2003. – 208с.
 22. Cole S. Fixing Market Failures or Fixing Elections? Election, Banks and Agricultural Lending in India / Cole S. // Harvard Business School, 2005. – 123 p.
 23. Dinc S. Politicians and Banks. Political Influence on Government – Owned Banks in Emerging Countries / S. Dinc // Journal of Financial Economics, 2005. – Vol. 77. – P. 453-479.

Надійшла до редакції 20 січня 2010 р.