

З Б І Р Н И К    Н А У К О В И Х    П Р А Ц Ь

# ВІСНИК



УНІВЕРСИТЕТУ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ  
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ (м. Київ)

З а с н о в а н и й   у   2 0 0 7   р о ц і .   В и х о д и т ь   т р и ч і   н а   р і к .

**№ 2 (17)**

**2013**



## ЗАСНОВНИК І ВИДАВЕЦЬ

Університет банківської справи Національного банку України.  
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації  
серія KB № 13032-1916P від 20.07.2007

Рекомендовано до друку вченою радою Університету банківської справи Національного банку України  
(Протокол № 1 від 29 серпня 2013 р.)

Збірник наукових праць внесено до Переліку наукових фахових видань України,  
в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт  
на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук (економічні науки):  
Постанова Президії ВАК України від 8 липня 2009 р., № 1-05/3.

## РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

доктор економічних наук, професор Т. С. СМОВЖЕНКО  
(головний редактор);

доктор економічних наук, професор Г. М. АЗАРЕНКОВА;  
доктор економічних наук, професор О. І. БАРАНОВСЬКИЙ;  
доктор технічних наук, професор Л. А. БІЛИЙ;  
доктор економічних наук, професор О. В. ВАСЮРЕНКО;  
доктор економічних наук, професор О. Д. ВОВЧАК;  
доктор економічних наук, доцент О. О. ДРУГОВ;  
доктор технічних наук, професор А. А. ЗАСЯДЬКО;  
доктор економічних наук, професор І. С. КРАВЧЕНКО;  
доктор економічних наук, професор А. Я. КУЗНЄЦОВА;  
доктор економічних наук, професор О. О. ЛАПКО;  
доктор економічних наук, професор В. С. МАРЦИН;  
доктор філософських наук, професор З. Е. СКРИННИК;  
доктор економічних наук, професор Р. А. СЛАВ'ЮК;  
доктор економічних наук, професор Н. В. ТКАЧЕНКО;  
доктор економічних наук, професор О. М. ТРИДІД;  
доктор економічних наук, професор Л. О. УКРАЇНСЬКА;  
доктор філософських наук, професор Г. Ф. ХОРУЖИЙ;  
доктор технічних наук, професор В. М. ЧАПЛИГА

доктор економічних наук, доцент Б. І. ПШИК  
(відповідальний секретар)

## АДРЕСА РЕДАКЦІЇ

Університет банківської справи Національного банку України.  
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.  
Тел.: (044) 425-96-13, факс: (044) 462-53-41, (032) 297-72-37 (з питань придбання).  
E-mail: pshykb@ Rambler.ru (відповідальний секретар),  
publish@lbi.wubn.net (з питань придбання).

При передруку матеріалів, опублікованих у збірнику,  
поширення на «Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)» обов'язкове.



УДК 338.48

## Основні особливості конкурентної боротьби в галузі туризму на прикладі міста Феодосії

Людмила Миколаївна Борщ,  
директор  
Феодосійської фінансово-економічної академії  
Київського університету ринкових відносин,  
доктор економічних наук, професор

**Анотація.** Розглядається індустрія туристичної галузі, яка в даний час виступає галузевим лідером у світовій економіці. Визначено критерії конкурентних позицій на туристичному ринку та в місті Феодосії. Досліджено пріоритетні напрями розвитку туризму та основні чинники, які впливають на приплив туристів. Проведено аналіз і виявлено, що зовнішні інвестиції приносять із собою нові навички менеджменту, інновації і технології, нові можливості для розвитку підприємництва та підвищують конкурентоспроможність.

**Ключові слова:** галузь туризму, конкурентна боротьба, споживання, критерії конкурентних позицій, гнучке ціноутворення, кооперація, інвестиції.

**Вступ.** Досліджується індустрія туризму як одна з найперспективніших галузей економічного розвитку. Враховуючи той факт, що Україна прагне до стабільного зростання рівня і якості життя населення на основі збалансованої соціально-економічної системи інноваційного типу, гарантуючи екологічну безпеку та динамічний розвиток економіки. У процесі реалізації «Стратегії економічного та соціального розвитку Автономної Республіки Крим на 2011–2020 рр.» [7] передбачено ефективне використання наявного ресурсного потенціалу на принципах економічного зростання.

Конкурентна боротьба на ринку туристичної індустрії в галузі туризму підпорядкована базовим законам ринкового взаємозв'язку, характерного всім галузям економіки. А базові конкурентні переваги туристичної галузі побудовані на міцних договірних взаємозв'язках із партнерами, функціонуючими в інших секторах економіки [2]. Саме тому, розглядаючи туристичний бізнес і застосовуючи в цьому бізнесі форми і методи конкурентної боротьби, неможливо обійти стороною розгляд питання господарської кооперації та її особливості функціонування. Тому тема нашого дослідження особливостей конкурентної боротьби в галузі туризму є своєчасною й актуальною як завдання, вирішення якого сприятиме підвищенню конкурентоспроможності туристичної галузі в Україні і безпосередньо в місті Феодосії.

Дослідженнями окремих питань щодо основних особливостей конкурентної боротьби в галузі туризму займалися А. А. Гвозденко, В. Г. Герасименко, Ю. П. Гуменюк, Е. Л. Драчова, М. П. Мальська та ін.

Але не зважаючи на значні розробки в цьому напрямі, виникає потреба в більш детальному дослідженні основних особливостей конкурентної боротьби в галузі туризму АР Крим, зокрема міста Феодосії.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є виявлення основних особливостей конкурентної боротьби в галузі туризму на прикладі міста Феодосії.

У дослідженні використовувалися загальнонаукові методи наукового пізнання, методи системного аналізу, SWOT-аналізу та ін.

**Результати.** Конкуренція в туристичній індустрії в сучасний час економічного розвитку виступає лідером у світовій економіці і відрізняється колосальним рівнем напруги. Усе це пов'язано з багатьма обставинами:

- галузь має характер постійно зростаючого сектору світової економіки;
- зростаючий попит на туристичні продукти;
- необмежені можливості розробки нових, затребуваних на ринку споживання різновидів турпродуктів;
- низькі затратні бар'єри входу на ринок;
- досить низький рівень капіталізації галузі;
- відносно прості механізми розширення бізнесу за допомогою «переливання» капіталу в суміжні галузі господарювання.

У туристичній галузі конкурентна боротьба підпорядкована базовим законам ринкової взаємодії виробників практично всіх галузей економіки. Зазначимо, що основні критерії зіставлення конкурентних пропозицій на туристичному ринку передбачувани і цілком традиційні: ціна, якість, зручність споживання, сервіс, кількісні параметри виробництва і споживання, професіоналізм персоналу, пільгові заходи для окремих відпочивальників. Вагоме значення мають стійкі договірні взаємозв'язки з фірмами-партнерами, які функціонують у суміжних секторах економіки [5].

Базові конкурентні переваги туристичних фірм розпізнаються у площині сервісного обслуговування, достатнього рівня обладнання, ресурсів, гнучкого ціноутворення, формування позитивного ринкового іміджу.

Туризм – конкурентна галузь, де щодня з'являються і назавжди зникають тисячі виробників турпродуктів, конкурентна перевага є єдиним можливим способом забезпечення життєздатності, виживання за найсприятливіших обставин перспективного розвитку підприємства.

В індустрії туризму величезне значення мають різні форми кооперації (прихованої, відкритої) виробників або фактичних володарів різного роду ресурсів і продуктів, що є одним із найважливіших конкурентних



переваг. Це перший крок до завоювання лідерства в туристичній галузі.

Туризм має потенціал стати однією з найбільш прибуткових галузей економічного зростання в Україні. Ми розглянемо цей потенціал на прикладі міста Феодосії. Прогнози світових туристичних статистичних джерел, таких як TourMIS, IPK International, ATLAS та EUROBAROMETER, досліджені у City Tourism and Culture, The European Experience, ETC Research Group report, February 2005, зазначають, що кількість туристів до європейських міст буде зростати, особливо «культурний міський туризм до міст Центральної та Східної Європи». Очікується, що «традиційні туристичні міста Європейського Союзу втратять частину своїх туристів на користь нових міст у Центральній і Східній Європі». Феодосія може втрутитись у чинний розподіл туристичних потоків не тільки в Криму, а й у Європі. Якщо місто хоче «потрапити на мапу», бути включеним до туристичних маршрутів, воно має запропонувати цілий ряд нових послуг.

У даний час Феодосія має славу туристичного міста для літнього сімейного відпочинку. Відвідування історичних і культурних об'єктів міста (найвідомішим з яких є картинна галерея І. Айвазовського) здійснюють переважно туристи, що відпочивають у недалеких околицях від Феодосії. Доступ туристів, що відпочивають на Південному березі Криму, до об'єктів у Феодосії ускладнений значною віддаленістю, відсутністю швидкісних автомагістралей і пасажирського порту. На зарубіжних туристичних ринках (крім країн СНД) Феодосія є «terra incognita».

Нові «бізнес-ніші» і створення можливостей для «ностальгічного туризму», «релігійного туризму», й особливо «ділового туризму», можуть привабити вітчизняних і закордонних клієнтів, які шукають нові місця для відвідування, проведення конференцій, виставок, симпозіумів тощо. Пошук нових, творчих підходів до перетворення міста й території, що його оточує, на популярне місце для «міського культурного» та «ділового туризму», для чітко визначених груп споживачів на ринку таких послуг вимагає спільних зусиль місцевої влади й галузі туризму.

Недостатньо сьогодні використовуються можливості для розвитку лікувального і спатуризму.

Зусилля українського уряду направлені на заохочення «в'їзного туризму», що суттєво може поліпшити ситуацію.

Варто інтенсифікувати співпрацю з фірмами, які організовують проведення так званого туризму подій, або короткотермінових заходів культурно-масового і спортивного характеру (фестивалів, форумів, виставок, змагань, злетів тощо). Феодосія вже має славу міста, де проходять щорічні міжнародні фестивалі: винний, великий шовковий шлях, джазовий, духових оркестрів та численні змагання спортсменів і любителів повітроплавання. Такі заходи слід проводити більше і намагатися розширити коло їхніх учасників.

Зважаючи на наявність у Феодосійському регіоні потужного виробника вин і коньяків, Феодосія також має змогу активізувати так званий дегустаційний туризм.

Орієнтація туристичної сфери не тільки на літній сімейний відпочинок дозволить розширити туристичний сезон.

Але туризм може мати і зворотний бік. Серед різноманітних видів діяльності з економічного розвитку ця діяльність є найбільш ризиковою. Хоча туризм створює багато сприятливих можливостей для працевлаштування, більшість таких робочих місць не вимагають високої кваліфікації, високої заробітної плати і фактично майже не залишають місця для професійного зростання. Ці робочі місця можуть не задовольнити потребу території в підвищенні рівня зайнятості.

Крім того, громади, в економіці яких туризм займає вагоме місце, мусять шукати компроміс між потребами постійних мешканців і відвідувачів. Комітету стратегічного планування слід також узяти до уваги додаткове навантаження на звичайні комунальні служби, що можуть створити туристи, – прибирання, вивезення сміття, паркування, громадський транспорт, охорона правопорядку.

Інвестиції у приваблення туристів не завжди приносять негайні результати. Щоб туристична галузь запрацювала, необхідно вдатися до процесу планування, в якому враховуються людські, економічні, екологічні та інфраструктурні чинники. Крім того, місто повинно запропонувати туристам цілий спектр побутових зручностей.

Туристична галузь перебуває під впливом зростаючої регіональної, національної та міжнародної конкуренції. Якщо місто не буде планувати розвиток, інвестуючи в туризм, тим самим активно розвивати і просувати свою унікальність для відвідувачів, його мешканці втратять ті переваги, які сьогодні пропонує туристична галузь, і цими перевагами скористаються інші міста-конкуренти.

Слід зазначити, що розвиток туризму передбачає і розвиток супутньої туристичної інфраструктури. Так сьогодні в місті бракує облаштованих місць загального користування (особливо за межами набережної зони), відсутні місця сезонного паркування туристичних автобусів. Треба облаштовувати місця під стоянки, забезпечити їх необхідною інфраструктурою.

Хоч у місті є значна кількість підприємств, що пропонують різноманітні туристичні продукти, однак бракує єдиного інформаційно-туристичного центру. Якщо туристи з України і країн СНД це сприймають як належне, то гості «з далекого зарубіжжя» таку ситуацію вважають дивною.

Складним питанням є доволі низький рівень професіоналізму обслуговуючого персоналу і незнання ним жодних мов, крім російської.

Більшість санаторно-курортних підприємств здебільшого виконує свої функції завдяки ресурсам, що залишилися з минулого.

Культурно-історична частина міста потребує реставрації. Цікавим об'єктом для огляду туристами є середньовічна фортеця, однак нинішній її стан вимагає належного обслуговування та консервації об'єкта.

Загальний стан справ у курортному сегменті туристичного комплексу Феодосійського регіону розціню-



ється як близький до критичного, хоча за останні роки в місті з'явилось багато висококонкурентних туристичних закладів. Основним стримувальним чинником розвитку санаторно-курортного комплексу є морально застаріла матеріально-технічна база та інфраструктура.

Ця галузь вимагає залучення значних інвестиційних ресурсів.

У сучасному світі зовнішні інвестиції набувають надзвичайної ваги. Вони не лише забезпечують приплив необхідних фінансових ресурсів до місцевих економік, а й приносять із собою нові навички менеджменту, інновації та технології, нові ринки, нові можливості для бізнесу місцевих малих і середніх підприємств. У той же час ця сфера характеризується високим рівнем конкуренції між країнами, регіонами, містами, які пропонують усі можливі пільги для приваблення інвесторів, причому гроші, вкладені в цю конкурентну боротьбу, можуть окупитися не раніше ніж через п'ять – десять років.

Спроможність будь-якого міста залучати зовнішні інвестиції визначається багатьма чинниками, серед яких стан і розвиток технічної інфраструктури, доступність будівель і добре підготовлених ділянок для нової забудови, наявність кваліфікованої робочої сили, бізнес-клімат у місті та його імідж, обсяг і якість послуг, які надає місто.

Однією з переваг у конкурентній боротьбі за інвестиції, які створюють нові робочі місця, є існування переліку земельних ділянок – не надто дорогих та обладнаних інфраструктурою (з доступними тарифами на енергопостачання). Феодосія з його вигідним географічним положенням має значний потенціал для підготовки привабливих пропозицій промислових ділянок для житлового будівництва. Звичайно, складними питаннями залишаються «затиснутість» міста чинними межами і практичною відсутністю тут вільних ділянок для розташування нових об'єктів промислового призначення на ділянках типу «гринфілд». Але сьогодні не можна однозначно стверджувати, що вичерпано всі резерви підвищення ефективності використання наявних земельних ресурсів і можливості налагодження взаємовигідних стосунків із суміжними адміністративно-територіальними одиницями.

Ще один важливий крок у питанні залучення інвестицій – формування місцевої інвестиційної політики: визначення переліку місцевих послуг і заохочень для інвесторів та обсяг їх надання відповідно до пріоритетності перспективної інвестиції; урахування вимог Генерального плану міста і місцевих правил забудови; детальний опис процедур і умов продажу та / або оренди ділянок і майна; розроблення типових зразків регуляторних актів і правовстановлюваних документів.

Реалізація інвестиційних проектів і впровадження інвестиційної політики передбачає вирішення комплексу земельно-правових питань: визначення правового режиму землі як територіальної основи економічного розвитку міста; розроблення і затвердження місцевих правил регулювання земельних відносин та забудови на принципах приватно-публічного партнерства; визначення територій пріоритетного інвестиційного розвитку міста; створення районів комер-

ційного розвитку на території міста; визначення форм і видів залучення інвестицій у розвиток міста.

Безпосередній вплив на здатність «влити» новий капітал у місцеву економіку має також те, наскільки успішною є поточна стратегія маркетингу та промоції, підтримка якій повинна надаватися на національному рівні [4].

Місту варто звернути увагу на активне формування нової маркетингової політики. Маркетинг і промоція інвестиційних можливостей і продуктів міста передбачає: підготовку маркетингових матеріалів для інвесторів – папка, маркетингова брошура із загальним описом міста і детальні інформаційні листки з описом інвестиційних ділянок (очевидно, варто мати ці матеріали принаймні також англійською мовою); розроблення презентацій інвестиційних можливостей міста, підготовлених у програмі MS Power Point (PPP); включення в базу даних інвестиційних об'єктів InvestUkraine (Українського центру сприяння іноземному інвестуванню); розроблення Інтернет-презентацій англійською (і за можливості іншими іноземними) та українською мовами для промоції міста як вигідного місця «для ведення бізнесу» та інвестування. За можливості, для цієї мети також бажано використовувати можливості ЗМІ, у т. ч. і за кордоном.

Важливо, що Феодосійська міська рада у травні 2010 року ухвалила Стратегію інвестиційного розвитку м. Феодосії на 2010–2015 рр. [8]. Цей документ повинен лягти в основу при розробленні цього критичного питання.

Важливе значення надається розвитку комунальної інфраструктури.

Термін «інфраструктура» описує комплекс технічних засобів, необхідних для надання основних послуг місту як єдиному організму і, зокрема, кожному мешканцю [3]. Здебільшого, інфраструктура включає системи водопостачання і водовідведення, очисні споруди, системи енерго-, тепло- і газопостачання, автостради, системи зв'язку і громадський транспорт. Технічне обслуговування, підвищення якості та ефективності надання комунальних послуг вимагає інвестицій, проте обмежені фінансові ресурси як у місцевому, так і в державному бюджеті не дозволяють швидко поліпшити ситуацію. Можливим розв'язанням цієї проблеми є ретельна підготовка проектів для зовнішнього фінансування, чітке визначення пріоритетів або визначення послуг, які мають бути приватизовані, для залучення фінансово міцних інвесторів. Чимало міст Північної Америки і країн ЄС вирішують ці питання за допомогою використання принципів публічно-приватного партнерства [1].

Проблеми стану інфраструктури, підтримання її в належному стані та її розвитку також є питанням безпеки. Саме тому вони вимагають належної уваги.

Розглядаючи це питання, варто звернути увагу на питання тарифів, стану платіжної дисципліни та впровадження енергоефективних та екологічно безпечних технологій. Доцільно активізувати роботу щодо впровадження відновлювальних джерел енергії.

Залучення приватних інвестицій у цю сферу є дуже складним питанням саме через дві перші причини,



про які зазначено вище, адже вкладення коштів інвестором здійснюються задля отримання прибутку. А це передбачає пошук компромісу між інтересами міста, громади, зацікавленої в соціальному «додатковому продукті», і нормою прибутку, що влаштовує потенційних інвесторів. Головна умова такого компромісу – глибоке структурне реформування міського господарства на основі сучасного світового досвіду. На сучасному етапі розвитку економіки пошук технічних рішень уже не є складним питанням. За останні роки з'явилося багато нових технологій, організаційних ідей, тому найважливішим завданням стає пошук і залучення у вирішення міських питань інвесторів із найбільш передовими технологіями та позитивною діловою репутацією.

Місту слід у наступні десять років зробити певні кроки, направлені на глибоке реформування системи житлового-комунального господарства. І тут потрібно мати на увазі, що ці реформи мають бути позитивно сприйняті і щоб населення активно прагнуло до вирішення існуючих питань, сформовані наявні джерела фінансування цих заходів, і не тільки за рахунок коштів державного, Республіканського бюджетів, а й Міжнародних програм фінансової допомоги та інших залучених джерел.

Зазначимо, що це критичне питання є надзвичайно важливим не тільки для мешканців, а й для економіки міста і регіону. Сьогодні комунальна інфраструктура стає економічною категорією і категорією безпеки. Відсутність належної інфраструктури, її зношеність, а отже, і низька надійність, яка може бути вкрай негативним фактором розвитку бізнесу. Вона приносить значні втрати для бізнесу, а за певних негативних умов може його повністю зруйнувати. Цей фактор є характерним не тільки для міста, а й для держави в цілому.

Це критичне питання також тісно пов'язане із залученням інвестицій. Відомо, що потужні, стратегічні інвестори при вирішенні питання локалізації (розміщення бізнесу на певній території) перш за все оцінюють стан розвитку інфраструктури, її надійність і доступність. Сьогодні практично не реально залучити потужного «якірного» інвестора на територію, де взагалі відсутні інженерні мережі та транспортна інфраструктура.

Формування завдань з цього питання повинно забезпечити кореляцію з основними положеннями нового Генплану Феодосії та схеми планування території Феодосійського регіону.

Стратегічне бачення – це спільне, погоджене на основі консенсусу бачення того, яким бути місту в майбутньому. Стратегічне бачення є вступом до стратегічного плану підвищення конкурентоздатності міста. Воно пояснює вихідну позицію створення плану.

Запропоноване формулювання бачення містить ідеї, які представники бізнесу та влади міста вважають найважливішими для майбутнього Феодосії.

Проведено дослідження та проаналізовано внутрішні і зовнішні чинники, шляхом анкетування визначено сильні і слабкі сторони, можливості і загрози для Феодосії. При формуванні переліку запитань ан-

кети враховувалися вимоги наказу Міністерства економіки з питань європейської інтеграції від 29.07.2002 № 224 «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо формування регіональних стратегій розвитку» [6].

Респонденти оцінювали фактори за 10-бальною шкалою (від 0 до 9-ти). Оцінки, що отримали в середньому оцінку менше ніж «4», вважаються «слабкими сторонами, або негативними факторами».

Результати роботи пропонують увазі представникам бізнесу, влади для подальшого обговорення і внесення можливих коректив, після чого вони стануть довідковим документом.

За своїм призначенням SWOT-аналіз є «інструментом» ЕК для підготовки реалістичних і здійснених планів дій, у яких, поряд зі середньостроковими стратегічними цілями, будуть визначені короткострокові оперативні цілі – власне проекти. Упровадження цих проектів повинно, з одного боку, усунути слабкості міста з одночасним посиленням його сильних сторін, а з іншого – повною мірою скористатися сприятливими можливостями, які можуть виникнути завдяки дії зовнішніх сил, уникаючи загроз.

Опрацьовані дані опитування подано у формі таблиць (табл. 1–4).

Таблиця 1

## Аналіз сильних сторін

Чинник	Величина	Відповідність критичному питанню		
		А	В	С
Узбережжя морів	4,27	А	В	С
Історична і культурна спадщина	3,50	А		
Оздоровчі та рекреаційні ресурси	2,73	А		
Газопостачання	2,73	А	В	С
Вигідне розташування для окремих секторів	2,73	А	В	
Прикордонні смуги	2,58	А	В	
Кількість трудових ресурсів	2,04	А	В	
Електропостачання	2,04	А	В	С
Розвиток туристичної інфраструктури	1,81	А	В	С
Елементи екологічної мережі	1,73	А		С
Наявність якісних туристичних продуктів	1,65	А		
Головні міста на перетині ліній	1,50		В	
Земельні ресурси	1,42	А	В	С
Розвиток комунікаційних мереж, Інтернет, зв'язок	1,35		В	С
Інженерно-транспортна інфраструктура	1,04	А	В	С
Лікувально-оздоровчі умови	0,88	А		
Медико-санітарні умови	0,73	А	В	С
Вікова структура трудових ресурсів	0,73	А	В	
Наявність вільних ніш для бізнесу	0,65	А	В	
Кваліфікація трудових ресурсів	0,58	А	В	С
Нерухомість для бізнесу	0,35	А	В	
Рівень акустичного дискомфорту	0,27	А		
Можливості для підвищення кваліфікації	0,27	А	В	С
Співпраця між бізнесом і владою	0,19	А	В	
Потенційно небезпечні об'єкти	0,12	А	В	С
Наукоємні інвестиційно спроможні галузі, підприємства	0,04	А	В	
Доступ бізнесу до інформації	0,04	А	В	С



Таблиця 2

Аналіз слабких сторін

Чинник	Величина	Відповідність критичному питанню		
		А	В	с
Розгалуженість виробничої бази	-0,04	А	В	с
Випромінювання та опромінювання	-0,04	А	в	с
Стан ринку праці	-0,27	А	в	с
Наукова, освітня, технологічна інфраструктура	-0,27	А	В	с
Наслідки надзвичайних ситуацій	-0,27	А	В	с
Кількість і якість наукових кадрів	-0,27		В	
Основні фонди	-0,35	А	В	с
Дорожня мережа, стан доріг	-0,35	А	В	с
Геоінформаційна система	-0,35	А	В	с
Якість житлового фонду	-0,42		В	с
Рівень забруднення	-0,42	А	В	с
Реєстраційно-дозвільна система	-0,42	А	В	с
Присутність підприємств-експортерів	-0,42		В	
Інфраструктурно-комунікаційні магістралі	-0,42	А	В	с
Теплопостачання	-0,50	А	В	с
Послуги малому бізнесу	-0,65	А		
Водні ресурси	-0,65	А	В	с
Базові галузі	-0,65		В	
Зони ураження	-0,73	А	В	с
Поводження з твердими побутовими відходами	-0,88			
Лісові ресурси	-0,88	А		
Запобіжні заходи	-0,88	А	В	с
Мінерально-сировинні ресурси	-1,12	А	В	
Водопостачання, водовідведення	-1,27	А	В	с
Бізнес-інфраструктура	-1,27	А	В	с
Кластеризація галузей	-1,35		В	
Стимулювання малого бізнесу	-1,50	А	В	
Інвестиційні продукти	-1,50	А	В	с
Практика залучення інвестицій	-1,96	А	В	с
Накопичення відходів	-1,96	А	В	с
Кількість отриманих патентів	-1,96		В	
Головні річки	-1,96		В	с
Наявність наукових розробок світового рівня	-3,12		В	

Таблиця 3

Зовнішні фактори. Можливості\*

Чинник	Величина
Ситуація в країнах-партнерах	1,33
Міжнародні транспортні коридори	0,92
Міжрегіональні, зовнішньоекономічні зв'язки	0,67
Соціальна орієнтація бюджету	0,33
Зовнішні відносини	0,25
Комунікаційні магістралі	0,25

\* У блоці «Можливості» мається на увазі оцінка нинішнього стану чинників та можливі позитивні очікування і перспективи в найближчому майбутньому

Таблиця 4

Загрози\*

Чинник	Величина
Громадянське суспільство	0,00
Діяльність центральної влади	-0,08
Централізація державної влади	-0,08

Закінчення табл. 4

Чинник	Величина
Інфляція, подорожчання енергоносіїв	-0,33
Кон'юнктура внутрішнього ринку	-0,42
Агресивна конкуренція сусідніх країн чи регіонів	-0,50
Активізація потоків іноземних інвестицій	-0,67
Наслідки вступу в СОТ	-0,75
Кон'юнктура світового ринку	-0,83
Розвиток економіки країни	-0,83
Децентралізація, деконцентрація управління	-1,00
Міжнародні екологічні проекти	-1,00
Стабільність валютного курсу	-1,00
Вступ в ЄС	-1,25
Зміни в законодавстві	-1,33
Адмінреформа	-1,42
Глобалізація економіки	-1,42
Стратегія конкурентоспроможності	-1,42
Державна програма енергозбереження	-1,67
Соціально-політична стабільність у державі	-1,75
Стимулювання малого бізнесу	-1,75
Корупція та бюрократія	-1,92
Політика залучення інвестицій	-2,08
Імідж держави	-2,17
Запровадження європейських стандартів в екології	-2,42

\* У блоці «Загрози» мається на увазі оцінка нинішнього стану і можливі очікування у бік погіршення в найближчому майбутньому.

*Залучення інвестицій.* Можливості (зовнішні фактори): значна частина ділового світу країн СНД знають про Феодосію; потенційна можливість вступу України в ЄС або отримання асоційованого членства; зростання іміджу країни, посилення бізнес-інтересу до України; великий потенціал ринку збуту в Україні; глобалізація (рух інвесторів на Схід); поліпшення ставлення державної влади до інвесторів.

Ухвалення прогресивних змін до законодавства України, зокрема:

- Бюджетного, Податкового, Митного і Земельного кодексів та інших законодавчих актів у сферах підприємницької діяльності, землекористування і містобудування;
- розроблення та активне впровадження стратегій розвитку і залучення інвестицій на національному і регіональному рівнях;
- підвищення ефективності державних і регіональних інвестицій і капіталовкладень;
- пільги для інвесторів у пріоритетних галузях економічної діяльності;
- створення інноваційної інфраструктури;
- створення вільних економічних зон для інноваційного розвитку;
- зменшення рівня корупції;
- децентралізація управління, посилення можливостей місцевих влад;
- будівництво сучасних транспортних магістралей поблизу міста, розвиток морського порту, розвиток міжнародних транспортних коридорів;
- стабілізація політичної ситуації в Україні;
- стабільність валютного курсу гривні;



- спрощення дозвільних процедур і дерегуляція для бізнесу;
- спрощення виходу підприємствам міста на зовнішні ринки;
- залучення зовнішніх консультантів (аудиторів, юристів, підприємців), що знають міжнародну економіку;
- створення системи мотивації залучення інвестицій та реалізації інноваційних проєктів.

Розглядаючи специфіку туристичного бізнесу і застосовуваних у туристичній індустрії форм і методів конкурентної боротьби, неможливо упустити таке дуже важливе питання, як екскурсійне обслуговування. В основі конкуренції лежить висока значимість кооперативних контрактів у туризмі, а отже, і механізмів обміну інформацією та її оптимального опрацювання інформаційних даних.

Розвиток сучасного туризму як галузі – це «мистецтво постійно дивувати», сприяти пізнанню кожним туристом нових знань, емоцій, відчуттів. Це і буде «стиглим плодом» не тільки туроператорів і фірм, екскурсійних служб, це відвідування історико-культурних заповідників, меморіальних музеїв, ознайомлення з носіями необхідної туристам інформації, прекрасного транспортного обслуговування. Усе це вкладається в ціле галузеве обслуговування, без якого повноцінний розвиток туристичної галузі неможливий.

Ураховуючи той факт, що сучасна ринкова економіка являє собою складний організм, який складається з виробників, комерційних структур, фінансових та інформаційних центрів, що взаємодіють між собою, мають спільні обов'язкові правила ведення господарської діяльності, обумовлених розгалуженою системою правових нормовстановлень, що в сукупності висловлює єдине поняття – ринок. Така ключова диференціація виражає сутність ринкових відносин, є категорією конкуренції. По суті, конкуренція – це виняткова особливість центру ваги і рівноваги, яка відрізняє стан усієї системи ринкового господарства, тип взаємовідносин між виробниками з приводу встановлення цін і обсягів, запропонованих товарів на ринку конкуренції між виробниками. Конкуренція між споживачами визначається аналогічно.

Науково-технічний прогрес та інноваційні технології в туристичній індустрії роблять безпосередній вплив на такі ключові сектори економіки, як: транс-

порт і зв'язок, торгівля, будівництво, сільське господарство, виробництво товарів народного споживання та ін. Розвиваючи туристичну індустрію, ми маємо один із найефективніших механізмів структурної перебудови економіки Української держави.

Розвиток інформаційних технологій потребує серйозних інвестицій, спрямованих на досягнення стратегічних цілей. Вкладаючи таким чином капіталовкладення в нематеріальні активи, технологічні розробки, менеджмент, набуває потужного інструменту підвищення конкурентоспроможності галузі туризму. Застосовуючи напрацьовані методи, збільшиться ефективність цих інструментів, що, у свою чергу, забезпечить стабільність розвитку. Таким чином, розуміючи загальну філософію, яка, по-особливого, заломлюючись у кожному конкретному випадку, дозволить витягти з інформаційної технології те унікальне, що дає лідерство на ринку розвитку туристичної галузі.

**Висновки.** Дослідження основних особливостей конкурентної боротьби в туристичній галузі дозволяє зробити такий висновок: стимулом, що спонукає гіпотетичного суб'єкта господарювання до конкурентної боротьби, є прагнення перевершити інших.

Зазначено, що конкурентна боротьба – це основна особливість динамічного процесу (у глобальному вираженні – ключовий сегмент суспільного прогресу), який у практичному переломленні служить кращим забезпеченням ринку продуктами і товарами, повністю спрямований на задоволення потреб суспільства.

У даний час інформаційні технології повинні розглядатись як потужний ресурс розвитку ділової активності туристичної галузі, як масштабна ресурсна база, життєво необхідна для розвитку ділової активності суспільства, як спосіб підвищення конкурентоспроможності.

Ринкова економіка в галузі туризму складається з виробників, комерційних структур, фінансових та інформаційних центрів, які взаємодіють між собою та мають спільні обов'язки і права ведення господарської діяльності, висловлює єдине поняття «ринок», а ключова диференціація виражає сутність ринкових відносин і є категорією конкуренції.

Конкуренція стає винятковим центром ваги рівноваги і відображає стан усієї системи ринкового господарства і, зокрема, кожної галузі.

#### Список використаної літератури

1. Гвозденко А. А. Логистика в туризме: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 272 с.
2. Герасименко В. Г. Основы туристического бизнеса: Учеб. пособие. – Одесса: Черноморье, 1997. – 160 с.
3. Гуменюк Ю. П. Вплив туризму на економічне зростання в Україні // Формування ринкових відносин в Україні. – 2004. – № 7-8.
4. Драчева Е. Л. Экономика и организация туризма. Международный туризм: Учеб. пособие / Е. Л. Драчева, Ю. В. Забаев, Д. К. Исмаев; Под ред. И. А. Рябовой, Ю. В. Забаева. – М.: КНОРУС, 2005. – 576 с.
5. Мальська М. П. Основы туристического бизнеса. – К.: ЦНЛ, 2004. – 272 с.
6. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо формування регіональних стратегій розвитку: Наказ Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України від 29.07.2002 р. № 224 [Електронний ресурс] / Офіс, веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу до тексту: <http://zakon.rada.gov.ua>.





7. Стратегія економічного та соціального розвитку Автономної Республіки Крим на 2011–2020 рр. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Ради міністрів Автономної Республіки Крим. – Режим доступу: <http://www.ark.gov.ua/blog/2010/12/15/strategiya-razvitiya-ark-obsuzhdaem-vmeste>.
8. Стратегія інвестиційного розвитку м. Феодосії на 2010–2015 рр. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Феодосійської міської ради. – Режим доступу: <http://feodosea.com>.

**Summary.** Considered tourism industry, which is currently serving an industry leader of the global economy. Determined criteria of competitive positions in the tourism market of the Feodosia city. Researched priority areas for tourism development and the main factors that affect the raise of tourism. Analyzed and found that foreign investment bring with it new management skills, innovation and technology, new opportunities for enterprise development and increase competitiveness.

**Keywords:** tourism industry, competitiveness, consumption, criteria of competitive positions, flexible pricing, cooperation, investment.

УДК 338.48

## Кластерний розвиток у туризмі як чинник активізації економіки України

Грина Олександрівна Дмитрієва,  
асистент кафедри фінансів і фінансово-економічної безпеки  
Феодосійської фінансово-економічної академії  
Київського університету ринкових відносин

**Анотація.** Визначено напрями активізації туристичної діяльності на базі використання кластерного підходу, досліджено перспективи розвитку процесів кластеризації в туристичній галузі України, узагальнено чинники розвитку туристичних кластерів в Україні і систематизовано першочергові заходи щодо кластерного розвитку як основних чинників активізації економіки України.

**Ключові слова:** туристична галузь, кластер, туристичний кластер, кластерний підхід, інноваційний кластер, інноваційно-інвестиційний розвиток.

**Вступ.** Глобалізація світової економіки, збільшення міжнародної конкуренції призвели до зростання популярності нової виробничої інноваційної моделі, у рамках якої всі учасники виробництва прагнуть об'єднатись у кластери. Кластерний розвиток як фактор збільшення національної і регіональної конкурентоспроможності є характерною ознакою сучасної інноваційної економіки. Світова практика показала, що кластеризація економіки обумовлює і справляє вирішальний вплив на процеси посилення конкурентоспроможності та прискорення інноваційної діяльності.

У сучасних умовах розвитку світового господарства кластери виникають у традиційних галузях економіки й у високотехнологічних, у сфері виробництва і у сфері послуг. Актуальним є впровадження кластерного підходу і в туристичній галузі, про що свідчить той факт, що туристична галузь залишається важливим фактором забезпечення економічного росту країни та її регіонів. Експерти відзначають постійне зростання її ролі у структурі глобальної економіки. Туризм є одним із найперспективніших галузевих напрямів активізації економічного розвитку України. Зокрема, протягом останніх чотирьох років спостерігалось зростання туристичного потоку в Україну: 2010 року нас відвідали 21,2 млн осіб, 2011-го – 21,4 млн, 2012-го – 23 млн. Державна служба туризму і курортів повідомляє, що внутрішній туризм повинен стати пріоритетним для українців. Зокрема, його частка 2012 року в порівнянні з 2011-м зростає приблизно на 12,8%. Попри економічну кризу, зростає кількість туристичних агентів і туроператорів. Так, за даними Державної служби статистики України, дохід суб'єктів туристичної галузі за підсумками 2012 року становив 6 млрд 991,3 млн грн, що на 41,6% більше порівняно з попереднім роком. При цьому сумарний дохід туроператорів за підсумками 2012-го сягав 6 млрд 041,7 млн грн, або 86,4% від загального обсягу доходу туристичної галузі країни. Кількість туристів – громадян України, обслужених суб'єктами туристичної діяльності, збільшилась порівняно з 2011 роком в 1,4 раза, іноземців – на 15,2% і становила, відповідно, 2,8 млн і 270 тис. осіб [8].

Аспектами створення, функціонування і розвитку кластерів, зокрема туристичних, займалися такі зарубіжні і українські вчені, як Л. Борщ, О. Бутенко, Я. Григор'єва, І. Дишловий, М. Макаренко, В. Чертогійський та ін.

Але не зважаючи на наявні розробки, у сучасних умовах одним із недостатньо дослідженим вітчизняною наукою напрямом вивчення і моделювання туристичної діяльності є кластерний підхід. Тому питання щодо кластерного розвитку в туризмі як чинника активізації економіки України є досить актуальним і потребує більш детального вивчення.

**Постановка завдання.** Метою статті є визначення напрямів активізації туристичної діяльності на базі використання кластерного підходу, дослідження перспектив розвитку процесів кластеризації в туристичній галузі України, узагальнення чинників розвитку туристичних кластерів в Україні та систематизація першочергових заходів щодо кластерного розвитку як основних чинників активізації економіки України.

**Результати.** У сучасних умовах розвитку економіки застосування кластерного підходу в регіонах України є необхідною умовою для виходу з економічної кризи, відродження вітчизняного виробництва, підвищення ефективності інноваційно-інвестиційного розвитку регіонів, досягнення високого рівня економічного зростання та конкурентоспроможності [7, с. 299].

Таким чином, головна концепція кластерної теорії – це об'єднання окремих елементів в єдине ціле для виконання у взаємодії певної функції або реалізації певної цілі.

У різних інформаційних джерелах, у тому числі зарубіжних, поняття «кластер» визначається по-різному. Але вважається, що основи кластерної теорії були закладені наприкінці XIX століття А. Маршаллом, а термін «кластер» першим увів М. Потер у 80-х роках XX століття. У його трактуванні кластери – це сконцентровані за географічною ознакою групи взаємопов'язаних компаній, спеціалізованих поставальників, поставальників послуг, фірм у споріднених галузях, а також пов'язаних з їхньою діяльністю організацій (університетів, агентств зі стандартизації, торгових об'єднань) у певних галузях, які конкурують



між собою, але при цьому ведуть спільну роботу [4, с. 256].

Насамперед, слід виділити дві фундаментальні характеристики кластерів. По-перше, фірми у кластері повинні бути пов'язані вертикально (ланцюг купівлі і продажу) і горизонтально (додаткові вироби і послуги, використання схожих спеціалізованих витрат, технологій або інститутів тощо.) Друга фундаментальна характеристика полягає в тому, що кластери – географічно близькі групи взаємозалежних компаній. Це сприяє формуванню й збільшенню переваг, що створюють вартість, яка є результатом мережі взаємодій між підприємствами.

Отже, кластер – це галузеве, територіальне і добровільне об'єднання підприємницьких структур, які тісно співпрацюють із науковими (освітніми) установами, громадськими організаціями й органами місцевої влади з метою підвищення конкурентоспроможності власної продукції і сприяння економічному розвитку регіону [1, с. 75].

Крім того, утворення кластерів прискорює процес в окремо взятих галузях, виникає інноваційний ефект, що зміцнює здатність до конкуренції на світовому ринку. Залежно від змін зовнішнього середовища і ринкової кон'юнктури кластери формуються, розширюються, а за несприятливих умов можуть згорнутись і розпадатись.

Слід також зазначити, що державна кластерна політика має тісно переплітатися і враховувати аспекти регіональної, бюджетної, податкової, інноваційної політик, державні проекти розвитку малого і середнього бізнесу, освіти. Варто враховувати особливості країни та її економіки.

Так, аналізуючи сценарій процесу кластеризації в Україні за останнє десятиріччя, потрібно враховувати, що цей важливий компонент соціально-економічного розвитку країни відбувається за рамками Державного бюджету України. У той же час світова практика свідчить, що державна підтримка кластерних ініціатив, особливо на стартовому етапі формування кластерів, дає великий економічний ефект і швидко окупність державних витрат. Немає сумніву в тому, що за підтримки влади розвиток інноваційних кластерів в Україні прискориться.

Уперше Україна намагалася застосувати концепцію бізнес-кластерів 1998 року [2]. А 2008 року Кабінет Міністрів України, ґрунтуючись на нормативно-правових актах Уряду України, таких як: Програма економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» [6], Концепція державної регіональної політики [5] та ін., розробив проект, але ще не затвердив Концепцію створення кластерів в Україні, згідно з якою для розв'язання складних питань щодо створення кластерів необхідно здійснити комплекс заходів:

- щодо внесення змін до законодавства визначення поняття «кластер»;
- проведення інформаційної компанії серед потенційних учасників і зацікавлених осіб щодо роз'яснення конкурентних переваг кластерів в умовах перехідної та ринкової економіки;

- сприяння реалізації проектів, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності учасників кластера;
- сприяння підвищенню ефективності системи підготовки кадрів професійного і безперервного навчання;
- використання (створення) промислових парків і технопарків як інфраструктури для розвитку кластерів;
- зниження адміністративних бар'єрів.

Виконання цих завдань, на нашу думку, дасть змогу активізувати економіку України, зокрема розвиток туристичної галузі.

Водночас підтримка розвитку кластерів є одним із пріоритетів регіональної економічної політики. Розвиток кластерів визнано одним із найважливіших напрямів у стратегіях розвитку багатьох регіонів. Так, на даний час в Україні існують будівельний і швейний кластери на Хмельниччині, кластер ліжникарства в Закарпатській області, будівельний кластер у Харківській області, туристично-рекреаційний кластер у м. Севастополі тощо.

До числа регіонів, що змогли досягти успіхів у формуванні кластерних об'єднань, потрібно віднести також АР Крим, Полтавську, Сумську, Харківську та Одеську області [3].

Що стосується туристичного кластера, то його науковці, зокрема В. М. Черторижський, розглядають як систему інтенсивної виробничо-технологічної та інформаційної взаємодії туристичних підприємств, постачальників базових і додаткових послуг із приводу створення «основного продукту» кластера – туристичного продукту. До туристичних кластерів належать групи підприємств, сконцентрованих географічно в межах регіону, які спільно застосовують спеціалізовану туристичну інфраструктуру, локальні ринки праці та інші функціональні структури господарства. Туристичний кластер – це, передусім, спільнота різних підприємств і організацій на певній території, що напряму або опосередковано пов'язані з наданням туристичних послуг [10, с. 77].

Туристичний кластер трактують також і як одну з форм організації продуктивних сил усіх учасників моделі, яка передбачає створення нового туристичного продукту на основі маркетингових комунікацій у туризмі, що дозволить їм успішно конкурувати на туристичних ринках різних рівнів [1, с. 76].

Створення кластерів у сфері туризму передбачає об'єднання таких компонентів – виробничого, технологічного (обслуговування), маркетингового, науки і проектування, підготовки кадрів та управління, природно-рекреаційних та історико-архітектурних об'єктів. Тому туристичний кластер є новим кроком у співпраці фірм, установ, організацій до формування й просування на ринку туристичного продукту і досягнення спільного економічного успіху.

У структурі типового туристичного кластеру виділяють чотири основні сектори.

1. Сектор виробництва туристичних послуг – включає підприємства, що безпосередньо виробляють і реалізують туристичні послуги: туроператорські



фірми й турагентства, заклади з розміщення, оздоровлення, перевезення, харчування й організації дозвілля туристів.

2. Сервісний сектор – об'єднує банківсько-кредитні установи і страхові компанії, навчальні заклади туристичного профілю, наукові установи, а також бізнес-центри, лізингові компанії.

3. Допоміжний сектор – по-перше, включає різноманітні підприємства з виробництва сувенірів, туристичного спорядження, специфічних для певної місцевості товарів; по-друге, поліграфічні підприємства, картографічні фабрики, періодичні видання, телерадіокомпанії; по-третє, органи державної влади, агенції регіонального розвитку, міжнародні та державні фонди і програми.

4. Сектор забезпечення життєдіяльності туристичного кластера – включає маркетинговий, рекламно-інформаційний, логістичний та юридично-аудиторський відділи.

В Україні процес упровадження кластерної моделі організації господарської діяльності – на стадії становлення, кількість діючих кластерів залишається незначною. Особливо це стосується туристичної галузі, що є перспективною в цьому плані.

Проте науковці, зокрема професор О. В. Прокопенко, зазначають, що процеси кластеризації у вітчизняній економіці відрізняються некоординованістю дій, низькою ефективністю вже створених мережевих структур, відсутністю стимулювального середовища [7, с. 299].

Основними причинами слабого поширення таких процесів в Україні, на нашу думку, є: тривала економічна і політична криза, пов'язана із трансформацією економіки країни, глобальна фінансова криза; неефективне державне регулювання інноваційною сферою через механізми податкової, фінансової, митної, амортизаційної політики; несинхронність у прийнятті та введенні в дію законів, кодексів, підзаконних актів у правовому просторі інноваційної сфери країни, суперечності в них, часті зміни і просто скасування нормативно-правових актів, відсутність законодавчої підтримки процесів кластеризації; різке скорочення державних замовлень і попиту на інноваційну продукцію, продукти, послуги, особливо у високотехнологічних видах діяльності: аерокосмічній, оборонній, машинобудуванні, особливо суднобудуванні, електронній промисловості; низький промисловий попит на продукцію з високою доданою вартістю; слабка інноваційна активність промислових підприємств, особливо малих, тобто пасивність підприємців до змін в умовах високих ризиків і невизначеностей у вітчизняній економіці; найбільш активні види економічної діяльності національного господарства (транспорт, телекомунікації, хімічна і харчова промисловість) потреби в технічному переозброєнні, модернізації виробництва реалізують переважно за рахунок імпорту машин, технологічного обладнання, устаткування, пристроїв; структура власності, яка склалася в господарському комплексі України, впливала і дотепер впливатиме на можливість самофінансування інноваційної діяльності та доступу до кредитних та інших фінансових ресурсів.

Треба також зауважити, що кластерна модель організації туристичної діяльності відрізняється браком централізованого впливу, дотриманням умов рівноправності, створенням умов для зростання ринкової конкуренції серед виробників туристичних послуг тощо.

Таким чином, діяльність туристичних кластерів повинна бути спрямована на забезпечення: інноваційності, адаптивності до умов зовнішніх ринків туристичних послуг, що постійно змінюються, взаємної діягностики підприємств кластера; максимального використання досягнень інформаційних і комунікаційних технологій (реклама в мережі «Інтернет», електронна торгівля туристичними послугами); підвищення рівня кваліфікації та інтелектуального потенціалу працівників.

Отже, основними перевагами кластерної моделі організації туристичного бізнесу є: застосування ефекту масштабу, коли економічна ефективність спільної діяльності об'єднаних у туристичний кластер підприємств є вищою порівняно з відокремленою діяльністю; розширення доступу до інновацій, що досягається унаслідок зустрічних міжфірмових потоків ідей та інформації; формування локального галузевого ринку праці, що дає змогу здійснювати обмін співробітниками, їхнє стажування, підвищення кваліфікації; зменшення собівартості послуг внаслідок спільного використання туристичних ресурсів і туристичної інфраструктури, розширення кола конкуруючих між собою постачальників і споживачів туристичних послуг, розвитку кооперування, договірної спеціалізації.

Підприємства туристичного бізнесу, об'єднавшись у туристичний кластер у межах регіону, отримують змогу ефективніше відстоювати свої інтереси на рівні місцевих органів влади, а також брати участь у великих інвестиційних програмах [10, с. 78].

Але попри труднощі, які переживає Україна останніми роками, процес кластеризації залишається досить динамічним і дає надію на успіх.

Слід зазначити, що на сучасному етапі розвитку Україна, яка задекларувала інноваційно-інвестиційну модель економічного розвитку, має прискорити впровадження кластерних підходів на державному і регіональному рівнях. У стратегії підвищення конкурентоспроможності економіки України, її регіонів передбачено формування ефективних мережевих виробничих систем, широке поширення кластерних принципів організації виробничої взаємодії на регіональному рівні, що надасть значні можливості як для підвищення конкурентоспроможності місцевого, зокрема туристичного бізнесу, так і для підвищення ефективності економічної політики регіональної влади.

Україні, як одній з європейських держав, у програмах розвитку потрібно враховувати «...ряд заходів зі створення в регіонах туристичних інноваційних структур на основі кластерного підходу, ...у Стратегію розвитку України до 2015 р. включити заходи щодо підтримки розвитку пріоритетних національних і регіональних кластерів, ...залучити наукові та освітні центри до вивчення світового досвіду розвитку клас-



терів і до підготовки спеціалістів для роботи в умовах кластеризації економіки, ін.» [9].

Перспективним також є створення кластерів у сільських і депресивних районах. Переваги створення кластера суб'єктів господарювання сільського туризму полягають у тому, що із розрізнених підприємців – власників садіб, місцевих майстрів, представників сфери послуг, громадськості та місцевого самоврядування – утворюються об'єднання, які шляхом коорди-

нації спільних зусиль створюють і реалізують туристичний продукт сільського туризму.

Але поряд із безумовною актуальністю впровадження кластерних моделей у туристичну діяльність, потрібно зазначити, що дослідження цього питання взагалі є дискусійним. Таким чином, перспективи формування туристичних кластерів на території України визначаються як позитивними, так і негативними чинниками (рис.).



Рис. Чинники розвитку туристичних кластерів в Україні (розроблено автором)

Варто зазначити, що розвиток кластерних ініціатив у туристичній галузі України вимагає першочергового здійснення таких кроків:

- розроблення і затвердження Національної програми кластеризації економіки України;
- розроблення і затвердження стратегії підвищення конкурентоспроможності України та її регіонів на основі формування і розвитку інноваційних туристичних кластерних структур;
- забезпечення законодавчої роботи з формування сприятливого для розвитку підприємництва ділового середовища;
- зміцнення співробітництва влади, бізнесу, науки, освіти і громадських організацій в інноваційних мережних структурах;
- забезпечення координації діяльності міністерств і відомств у формуванні транскордонних, національних і регіональних туристичних кластерів на період до 2020 року, враховуючи пріоритети національного і загальноєвропейського розвитку;

- втілення системи інноваційних освітніх програм для підготовки і перепідготовки спеціалістів, які беруть участь у розвитку і функціонуванні галузі туризму;
- проведення фундаментальних досліджень із визначення пріоритетів формування національних і регіональних туристичних кластерів;
- створення національної і регіональної ради конкурентоспроможності з покладенням координатії розроблення і виконання проєктів туристичних кластерних об'єднань, реалізації важливих для країни туристичних кластерних ініціатив;
- стимулювання обласними державними адміністраціями в регіонах системної організації ділової взаємодії влади з великим, середнім і малим туристичним бізнесом на основі формування регіональних туристичних кластерів, для чого необхідно сформувати експертні групи з розроблення регіональних цільових

програм кластеризації економіки регіонів на період до 2020 року;

- створення в Україні інформаційно-аналітичної системи з попиту, розповсюдження інформації про формування і розвиток туристичних кластерних об'єднань, моніторингу процесу їх розвитку і поширення позитивного досвіду на регіональному і національному рівнях, сприяння створенню центрів знань;
- створення можливості для участі українських кластерних об'єднань у міжнародних кластерних альянсах та ін.

**Висновки.** Визначено, що до позитивних чинників розвитку туристичних кластерів належить: залучення інвестицій; підвищення конкурентоспроможності регіону і країни в цілому, поліпшення регіонального / національного іміджу; підвищення здатності до сприйняття інновацій; зміцнення власного конкурентного статусу через посилення конкуренції; розвиток регіональних брендів; підвищення якості життя населення; гнучкість і швидка адаптація до сучасних економічних умов розвитку.

Узагальнено негативні чинники розвитку туристичних кластерів в Україні: концентрація капіталу в певній географічній місцевості; недостатня кількість

знань про туристичні кластери в бізнесовому і владному середовищі; брак компетенції щодо управління мережами і кластерами; брак капіталу і кваліфікованої робочої сили; недостатньо розроблена теоретико-методична база; відсутність нормативно-правової бази, яка б регулювала кластерні ініціативи, зокрема в туристичній галузі.

Систематизовано першочергові заходи щодо розвитку кластерів як чинників активізації туристичної діяльності: розробити і затвердити Національну програму кластеризації економіки України; розробити і затвердити стратегію підвищення конкурентоспроможності України та її регіонів на основі формування і розвитку туристичних кластерних структур; забезпечити законодавчу роботу і теоретико-методичну базу; зміцнити співробітництво влади, бізнесу, науки, освіти та громадських організацій в інноваційних мережевих структурах та ін.

Доведено, що кластеризація туристичної галузі здійснить істотний вплив на загальну економічну політику України, спрямувавши її в напрямі підтримки науки і технологій; освіти і професійної підготовки; розвитку інновацій та інвестицій; припливу туристів; залучення іноземних інвестицій, а також підвищить конкурентоспроможність держави і галузі зокрема.

#### Список використаної літератури

1. Григор'єва Я. В. Кластери як чинник активізації туристичної діяльності / Я. В. Григор'єва // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 7 (133). – С. 73–80.
2. Дишловий І. М. Сучасні організаційні рішення регіонального розвитку рекреації та туризму: кластеризація та комплексні програми : монографія / І. М. Дишловий. – Одеса : ІПРЕД НАН України, 2010. – 213 с.
3. Інституціональні засади та інструментарій збалансованого природокористування : монографія / [С. К. Харічков, Н. М. Андреева, О. А. Воробьова, І. М. Дишловий, С. Г. Нездоймінов та ін.] ; за ред. д-ра екон. наук, проф. С. К. Харічкова. – Одеса : ІПРЕД НАН України, 2010. – 484 с.
4. Портер М. Конкуренція : пер. с англ. / М. Портер. – М. : Вільямс, 2005. – 608 с.
5. Про Концепцію державної регіональної політики : Указ Президента України: від 02.06.2010 р. № 341/2011 [Електронний ресурс] / Офіц. веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
6. Програма економічних реформ на 2010–2014 рр. «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» [Електронний ресурс] : Програма Президента України від 02.06.2010 р. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/n0004100-10>.
7. Соціально-економічна мотивація інноваційного розвитку регіону : монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О. В. Прокопенко. – Суми : Сумський державний університет, 2012. – 576 с.
8. Туристичні потоки у 2007–2012 рр. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
9. Феномен кластера у формуванні інноваційної моделі економіки регіону [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.investplan.com.ua/index.php?iid=3&operation=9>.
10. Черторижський В. М. Кластерна модель організації туристичної діяльності – чинник виходу та закріплення туристичних фірм на зовнішніх ринках / В. М. Черторижський // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.7. – С. 75–81.

**Summary.** Determined the directions of tourism activities intensification on the base of the cluster approach applying, explored the prospects of clustering processes of the tourism industry in Ukraine, generalized the factors of tourism clusters in Ukraine and systemized priority measures for cluster development as main factors of the Ukrainian economy.

**Keywords:** tourism industry, cluster, tourism cluster, cluster approach, innovation cluster, innovation and investment development.



УДК 334.722.8:330.131.7

## Інституційне середовище акціонерних товариств як один із факторів формування їхньої конкурентоспроможності

Світлана Василівна Герасимова,  
завідувач кафедри фінансів і фінансово-економічної безпеки  
Феодосійської фінансово-економічної академії  
Київського університету ринкових відносин,  
доктор економічних наук, професор

**Анотація.** Проаналізовано такі складові інституційного середовища вітчизняних акціонерних товариств, як нормативно-правова, організаційна та кадрова. Набули подальшого розвитку обґрунтування щодо впливу інституційного середовища на конкурентоспроможність як на макро-, так і на мікрорівні через ідентифікацію основних ризиків і загроз, притаманних акціонерним товариствам. Конкретизовано методичні підходи до ідентифікації ризиків, притаманних цій формі організації бізнесу.

**Ключові слова:** ризики, загрози, ідентифікація ризиків, корпоративне управління, інституції, інституційне середовище, акціонерні товариства.

**Вступ.** Будь-яке підприємство як суб'єкт господарювання перебуває в середовищі, яке певною мірою впливає на його результативність.

Однією зі складових цього середовища є інституційна. У загальному розумінні інституції – це правила, механізми, норми поведінки, що регламентують взаємодію підприємств із владою, конкурентами, постачальниками, споживачами та в цілому із суспільством. Тобто під інституційним середовищем слід розуміти сукупність нормативно-правових актів, що регламентують діяльність конкретних суб'єктів господарювання, механізми, методи та інструменти організації їхньої діяльності. Д. Норт писав, що головна функція інститутів – розв'язання проблем кооперації між людьми [5, с. 25].

Акцентуючи увагу на акціонерних товариствах, підкреслимо актуальність цієї проблеми, яка виходить із публічного характеру функціонування такої форми бізнесу. Узгодження полярних інтересів власників і найманих працівників акціонерних товариств є довічною темою, яку обговорюють науковці і практики.

Зазначене вказує ще на одну складову інституційного середовища акціонерного товариства – кадрове забезпечення, якість якого певною мірою також впливає на конкурентоспроможність підприємства.

Різним інституціональним аспектам присвячено багато праць вітчизняних і зарубіжних учених, серед яких Д. Норт, В. Геєць, А. Мокій, З. Варналій, Ю. Пахомова, Д. Буркальцева, А. Сухарев, С. Сорокіна та ін.

Теоретичні основи функціонування та управління підприємствами взагалі і акціонерними товариствами зокрема знайшли своє відображення у працях В. Базилевича, Д. Баюри, О. Вакульчик, П. Дем'яненка, Р. Герасименко, В. Євтушевського, Г. Козаченко, О. Кузьміна, Ю. Лупенка, І. Малого, В. Міщенко, Б. Ніла, Р. Пайка, Є. Панченка, Ю. Петруні, О. Рибалкіна, С. Румянцева, М. Рупняк, А. Сірка та ін.

Ситуація, пов'язана з посиленням ролі інституцій у системі формування конкурентоспроможності дер-

жави, яка спостерігається на сучасному етапі, вимагає детальнішого дослідження інституційного середовища взагалі.

Виходячи з того, що конкурентоспроможність на макрорівні формується за рахунок конкурентоспроможності мікрорівнів, наголосимо на необхідності досліджень інституційного середовища останніх, зокрема зосереджуючись на такій організаційно-правовій формі функціонування підприємств, як акціонерні товариства.

**Постановка завдання.** Метою статті є обґрунтування впливу інституційного середовища на конкурентоспроможність акціонерних товариств за допомогою аналізу їхніх основних ризиків та загроз і визначення шляхів її підвищення.

**Результати.** За даними Звіту про глобальну конкурентоспроможність у 2012 році, складеного Все-світнім економічним форумом у Давосі (ВЕФ), Україна зайняла 73-тю позицію серед 144-х країн. Відомо, що ВЕФ формує основну частину рейтингу за результатами опитування керівників українського бізнесу та використовуючи 12 основних показників: інституції, інфраструктура, макроекономічне середовище, охорона здоров'я і початкова освіта, вища освіта і професійна підготовка, ефективність ринку товарів та послуг, ефективність ринку праці, рівень розвитку фінансового ринку, технологічна готовність, розмір ринку, рівень розвитку бізнесу, інновації.

Зосереджуючись на такому показнику, як інституції, зазначимо, що, за даними того ж Звіту, це не найкращий показник України (132-га позиція серед 144-х країн).

Необхідність наявності високого рейтингу за цим показником обґрунтовується не тільки тим, що він стоїть на першому місці серед дванадцяти показників, а ще й тим, що слабкі інституції стримують зростання конкурентоспроможності країни. Як зазначають аналітики, якість інституційного середовища також суттєво позначається на інвестиційних рішеннях та організації виробництва, а також впливає на те, в

який спосіб суспільство розподіляє вигоди й витрати щодо реалізації програм і стратегій розвитку. Наприклад, власники землі, корпоративних акцій або ж інтелектуальної власності не інвестуватимуть у свою власність, якщо їм не гарантовано право на неї [3, с. 13].

Відповідно до методології ВЕФ, інституції – це комплексний показник, який складається з двох компонентів, а саме державні інституції (0,75%) і приватні інституції (0,25%). Саме вони і створюють інституційне середовище підприємствам, яке, спираючись на базові вимоги індексу глобальної конкурентоспроможності, структурно можна охарактеризувати низкою факторів (рис. 1).

Підприємство, виступаючи суб'єктом цього середовища, одночасно є його інститутом, оскільки науковці розмежовують поняття «інституція» і «інститут». Так, трапляються трактування, що інституція – установа, звичай, порядок, прийнятий у суспільстві, а інститут – закріплення звичаїв і порядків у формі законів і установ [2, с. 6].

Виходячи з цього, акціонерне товариство як суб'єкт господарювання є інститутом і, користуючись підходом до класифікації інститутів, визначеним Д. Буркальцевою, погоджуємось, що акціонерне товариство – економічний інститут, який забезпечує процес виробництва і розподілу матеріальних благ і послуг, регулює грошовий обіг, займається організацією і поділом праці [1, с. 33].

Аналізуючи інституційне середовище акціонерних товариств, насамперед сукупність нормативно-правових актів, зазначимо, що новий вектор їх функціонування в Україні почався з 2008 року, тобто з ухваленням Закону України «Про акціонерні товариства», який увібрав у себе світову практику корпоративних відносин.

На виконання вимог зазначеного Закону почався процес реорганізації відкритих і закритих акціонерних товариств (ВАТ і ЗАТ) у публічні і приватні (ПАТ і ПрАТ). Так, за даними Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку, станом на 31.12.2011 року як юридичні особи зареєстровано 26 631 акціонерне товариство, з них відкритих – 5 761 (публічних – 2 161), закритих – 15 798 (приватних – 2 911) [6, с. 47].

Користуючись тим же ж джерелом, можна помітити тенденції щодо поступового зниження загальної кількості акціонерних товариств, що пояснюється поступовою реорганізацією акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми, переважно в товариства з обмеженою відповідальністю, і неможливістю підприємств, створених у процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.

Також, відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» (стаття 78 «Надання акціонерним товариством інформації») і Принципів корпоративного управління, публічне акціонерне товариство повинно забезпечити кожному акціонерові і суспільству взагалі доступ до відповідної інформації про його діяльність, розміщену на власній веб-сторінці в

мережі «Інтернет». Дані Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку свідчать про те, що 2009 року розкрили свою інформацію щодо стану корпоративного управління 4 936 акціонерних товариств (ВАТ і ПАТ), а вже 2010-го цей показник поліпшився до 5 479 – АТ.

Загалом, можливість акціонерам отримати інформацію про фінансову звітність, про результати діяльності надають 86,27% акціонерних товариств [6, с. 49, 50].

Позитивна динаміка спостерігається протягом п'яти років і за таким показником, як кількість товариств, які мають власний кодекс (принципи, правила) корпоративного управління (рис. 2).

Зазначене є одним із підтверджень щодо впливу інституційного середовища на підприємство.

Аналітичні дані, наведені вище, підтвердили, що вплив макрорівневих факторів інституційного середовища може мати як позитивні, так і негативні наслідки для акціонерних товариств. Тому, на наш погляд, складові інституційного середовища доцільно одночасно розглядати і як можливі загрози підприємству або джерело його ризику, а також як джерело вигоди.

На прикладі одного із факторів інституційного середовища – приватних інституцій (див. рис. 2) можна провести якісний аналіз ризиків акціонерного товариства, який передбачає його ідентифікацію з визначенням виду ризику, причин його виникнення, загрозами, можливими наслідками і заходами щодо його зниження або усунення.

Так, у практиці будь-якого акціонерного товариства складається ситуація, коли надійшли скарги на його найманих працівників з боку акціонерів. Очевидно, що ця ситуація пов'язана, насамперед, із помилками менеджменту компанії, її співробітниками, недосконалім внутрішнім контролем, погано розробленими правилами роботи.

Виходячи з факторів інституційного середовища, які наведені на рис. 1, визначимо причину виникнення такої ситуації – відсутність корпоративної етики і неефективність корпоративного управління. З погляду теорії ризиків, такий вид ризику можна класифікувати як організаційний.

Подібні види ризику в разі їх неусунення несуть низку загроз і наслідків для акціонерного товариства:

- недовіра акціонерів до управлінського складу щодо захисту їхніх прав;
- нерозвиненість подальших відносин з іноземними інституційними інвесторами;
- оприлюднення такої ситуації акціонерами в разі нереагування на скаргу з подальшим погіршенням репутації підприємства;
- зниження ринкової вартості акцій через зниження іміджу підприємства;
- конфлікти між найманими працівниками і власниками підприємства в разі їх покарання за скаргу або звільнення;
- судові позови, якщо були порушені і незадоволені фінансові інтереси акціонерів та ін.



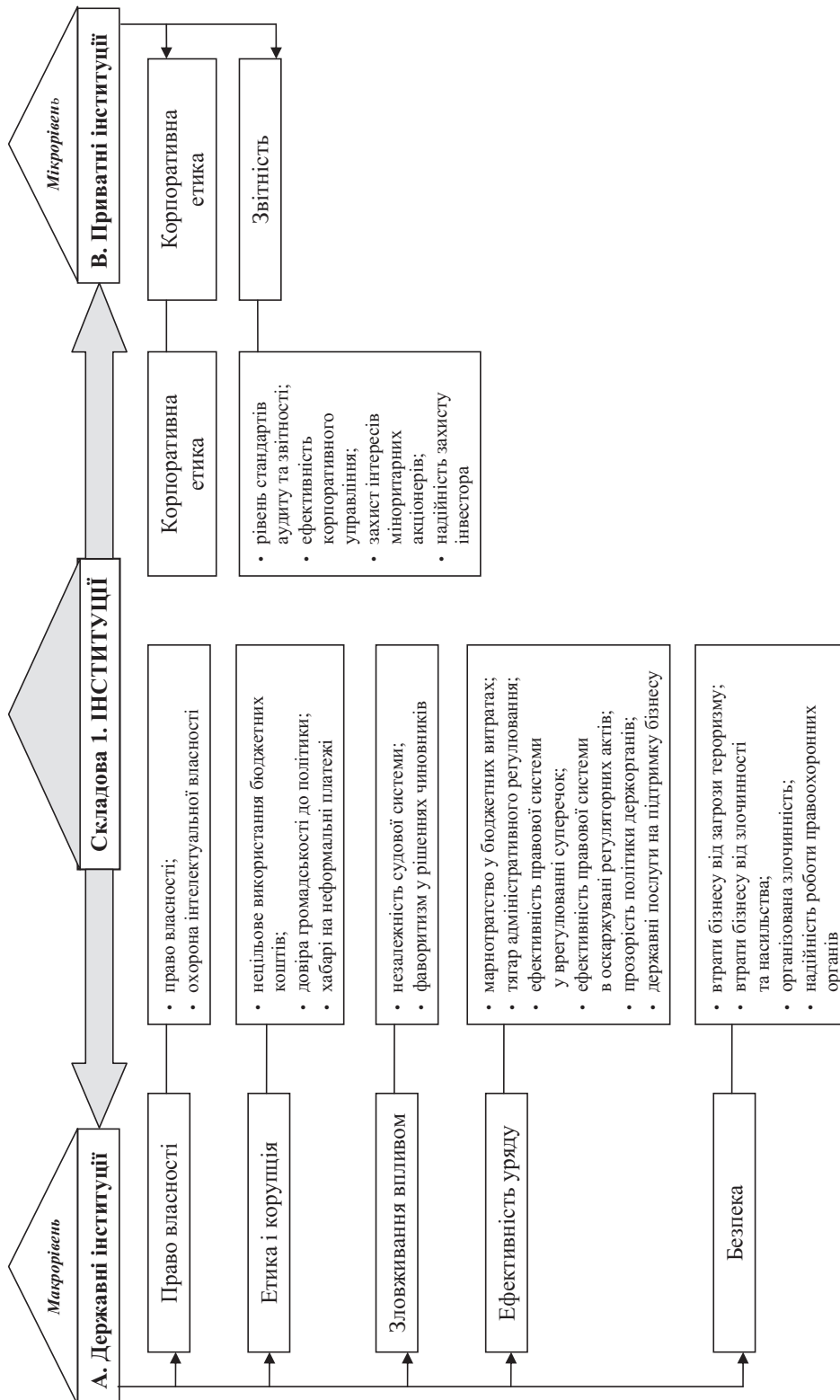


Рис. 1. Фактори інституційного середовища підприємства

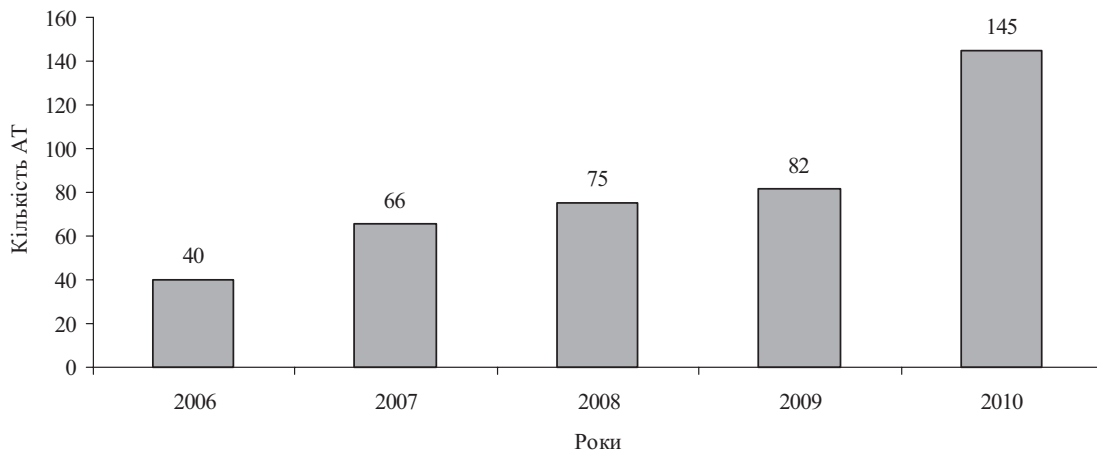


Рис. 2. Кількість акціонерних товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління

Примітка. Побудовано за даними НКЦБФР [6, с. 49]

Подібні загрози можуть бути усунені в разі:

- формування корпоративного духу в найманих працівників у процесі проведення зборів, корпоративних тренінгів, засідань та інших заходів;
- своєчасних настанов з боку керівництва персоналу щодо цілей і завдань підприємства;
- розроблення системи ефективного контролю за скаргами і реакцією на них з боку персоналу товариства;
- включення до системи мотивації персоналу такого пункту, як відсутність скарг з боку акціонерів;
- наявності справедливої системи покарання персоналу за наявність обґрунтованих скарг на обслуговуючий персонал: догани, зниження заробітної платні, звільнення та ін.;
- наявності пункту в договорі про наймання на роботу щодо покарань за підтверджені скарги.

У проєкті Концепції фінансової безпеки України викладено принципи ідентифікації її загроз [4], які, на наш погляд, можна адаптувати й під мікрорівень. Таким чином, ідентифікуючи ризики інституційного середовища акціонерних товариств, слід дотримуватись принципів, коментарі до яких зазначено далі.

**Принцип сегментації** (ризиків ідентифікуються в межах відповідного сектору фінансового ринку). Наприклад, акціонерні товариства як організаційно-правова форма підприємств розповсюджена як у страховому, так і банківському, інвестиційному, а також інших секторах фінансового ринку. Тому можна говорити про страхові, банківські, інвестиційні та інші види ризиків. До того ж уся ця сукупність ризиків може проявлятися одночасно залежно від того, з якими фінансовими операціями має справу акціонерне товариство.

**Принцип суттєвості** (ідентифікації підлягають ризики, які об'єктивно створюють небезпеку для одного або кількох суб'єктів корпоративного управління, а також ризики, які впливають на ефективність, незалежність або конкурентоспроможність акціонерного товариства).

**Принцип об'єктивності** (ризик повинен бути обґрунтованим за допомогою статистичних показників,

опису чинних процедур управління чи нагляду або із зазначенням відсутності такої процедури).

**Принцип повноти** (ризик ідентифікується щодо всіх можливих негативних наслідків). Наприклад, характеризуючи вищенаведений організаційний ризик, були розглянуті його наслідки і для загального іміджу підприємства, кадрового забезпечення і фінансової ситуації.

**Принцип динаміки** (при ідентифікації ризику мають бути враховані сучасні тенденції, що склалися в інституційному середовищі акціонерного товариства).

Усе вищезазначене слугує основою для формулювання деяких методичних рекомендацій щодо послідовності здійснення більш ґрунтовного якісного аналізу ризиків інституційного середовища акціонерних товариств.

1. У разі наявності невизначеної ситуації, що склалась, потрібно встановити, у чому саме полягає ця невизначеність. Так, першими ознаками кризи може бути таке: відхилення від поставленої цілі; низька вірогідність результату, що очікувався; відсутність впевненості у досягненні поставленої мети; можливість моральних, матеріальних втрат та інше. Формулюючи ознаки кризи, слід їх аргументувати із застосуванням принципів сегментації, суттєвості, об'єктивності, повноти та динаміки, про які вже йшлося.
2. Ідентифікація ризиків буде більш точною за умови визначення на початку цього процесу суб'єктів і об'єктів ризику. Зокрема, суб'єктами ризиків акціонерних товариств можуть бути акціонери, наймані працівники, державні інституції у формі державних установ, що формують політику акціонерного сектору. Об'єктами ризику можуть бути різні види діяльності акціонерних товариств, серед яких основними є операційна, фінансова та інвестиційна.
3. Важливим етапом ідентифікації ризиків є визначення джерел або причин ризиків, які являють собою явища, предмети та процеси, що і є причиною невизначеності. Інакше кажучи, джерела або причини ризику – це фактори, що впливають на рівень ризику. У нашому варіанті



такими загальними факторами є ті, які вже зазначено на *рис. 1*. Застосовуючи цей факторний аналіз до акціонерних товариств, наголосимо на доцільності більш детального розгляду зовнішніх факторів прямого впливу, серед яких – право власності, ефективність уряду, безпека. Серед внутрішніх факторів найбільш впливовими вважаємо ефективність корпоративного управління і рівень захисту інтересів акціонерів.

4. Кожний ризик оцінюється щодо сфер його розповсюдження і наслідків для підприємства. Важливими сферами ризику для акціонерних товариств вважаємо сферу прибутковості, оскільки від неї залежать і дивідендна політика, а також рівень захищеності інтересів акціонерів, і діяльність, пов'язану із залученням нових інвестиційних ресурсів, тобто випуск і продаж цінних паперів. Підприємство повинно визначити припустимі і критичні значення показників, що характеризують зазначені сфери ризику.

**Висновки.** Проведене дослідження дозволяє сформулювати низку наукових висновків:

- інституційне середовище акціонерних товариств являє собою сукупність зовнішніх і внутрішніх факторів, що формують виробничу, фінансову та кадрову політику підприємств такого типу в сучасних умовах господарювання як на національному, так і міжнародному рівнях;
- інституційне середовище акціонерних товариств є однією зі складових, що формують їхню конкурентоспроможність на мікрорівні, а в сукупності – і на макrorівні;
- інституційне середовище є певною інформаційною базою для ідентифікації потенційних ризиків акціонерних товариств, що мають різні ознаки й сфери прояву;
- майже всі види ризиків і загроз, а також вигід, що генеруються інституційним середовищем акціонерних товариств, мають наслідки, пов'язані з їхнього конкурентоспроможністю.

#### Список використаної літератури

1. Буркальцева Д. Д. Інституційне забезпечення економічної безпеки України : монографія / Д. Д. Буркальцева. – К. : Знання України, 2012. – 347 с.
2. Веблен Т. Теория праздного класса / Т. Веблен ; [вступ. ст. и пер. с англ. С. Сорокиной]. – М. : Прогресс, 1984. – 367 с.
3. Звіт про конкурентоспроможність регіонів України 2012. Назустріч економічному зростанню та процвітанню [Електронний ресурс] / Опубліковано Фондом «Ефективне управління» за підтримки ВЕФ : Режим доступу до тексту : [www.feg.org.ua/ru](http://www.feg.org.ua/ru).
4. Концепція фінансової безпеки України : Проект Концепції, підготовлений за дорученням Міжвідомчої комісії з питань фінансової безпеки при РНБОУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу до тексту : [www.uifn.com.ua](http://www.uifn.com.ua).
5. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт ; [пер. с англ. А. Н. Нестеренко ; предисл. и науч. ред. Б. З. Мильнера]. – М. : Фонд. экон. книги «НАЧАЛА», 1997. – 190 с.
6. Річна звітність. Український фондовий ринок 2011: впевненість, стійкість та зростання [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до тексту : [www.nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua).

**Summary.** Analyzed the following components of the institutional environment of domestic stock companies as legal, organizational and personnel. Were further study of the impact of the institutional environment on the competitiveness of both the macro-and micro-level through the identification of key risks and threats inherent in joint stock companies. Specified methodological approaches to the identification of risks inherent in this form of business organization.

**Keywords:** risk, threat, risk identification, corporate governance, institutions, institutional framework, joint stock companies.



УДК 336.71

## Ісламська фінансова модель: особливості, фінансові інструменти, світові тенденції

Богдан Іванович Пшик,  
завідувач кафедри фінансів  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
доктор економічних наук, доцент

**Анотація.** Присвячено дослідженню особливостей функціонування ісламської фінансової моделі. Досліджено базові фінансові послуги ісламських фінансових установ і визначено стримувальні фактори поширення їх діяльності на вітчизняному фінансовому ринку.

**Ключові слова:** ісламська фінансова модель, ісламські фінансові інструменти, фінансовий ринок.

**Постановка проблеми.** Упродовж останніх років спостерігається розширення зв'язків між Україною і країнами ісламського світу. Про свою готовність фінансувати проекти на території України заявляли представники Об'єднаних Арабських Еміратів, Туреччини, Ірану та інших країн. Однак процес залучення інвестицій здійснюється досить повільно, що зумовлено не лише особливостями вітчизняної економіки, а й деякими специфічними рисами ісламської фінансової моделі. Знання того, на яких принципах базується робота цієї моделі в цілому і діяльність ісламських банків зокрема, може допомогти українським підприємствам краще зрозуміти своїх потенційних партнерів і отримати фінансові ресурси для дальшого розвитку.

У сучасному світі спостерігається феноменальний інтерес до ісламського банкінгу та його продуктів. Свідченням цього є те, що ісламські фінансові інститути розгорнули діяльність у міжнародних масштабах. У період глобальної фінансової кризи 2008 року ісламські банки практично не постраждали, а в умовах кризи ліквідності їхні послуги мали значний попит. Це пов'язано з тим, що механізми роботи цієї фінансової моделі суттєво відрізняються від загальноприйнятих принципів управління фінансами, оскільки в їх основу покладено ісламський світогляд і відповідність законам шаріату. Тому в сучасних умовах вивчення практики управління фінансами в ісламських країнах і можливостей її впровадження немусульманськими країнами є актуальним питанням економічної політики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості становлення, функціонування та розвитку ісламської фінансової системи, фінансових посередників, у тому числі ісламських банків, досліджували такі вчені, як С. Єгоричев, В. Корнеєв, О. Сніжко та ін. Незважаючи на різноплановість і глибину проведених досліджень, недостатньо дослідженими залишаються питання виявлення найбільш прийнятних ісламських фінансових інструментів для їх адаптації до потреб національної економіки.

**Метою** статті є вивчення особливостей і фінансових інструментів, дослідження тенденцій розвитку ісламського банкінгу та можливостей його адаптації до вітчизняних умов.

**Виклад основного матеріалу.** Останнім часом ісламська фінансова модель дедалі більше привертає увагу наукових кіл. Перший ісламський ощадний банк, заснований за принципом участі у прибутках, з'явився 1963 року в одному з невеликих міст Єгипту. Він обслуговував периферійні райони країни, використовуючи збереження населення для видавання кредитів на основі спільної участі. Тоді ж подібний ісламський банк з'явився в Малайзії.

Але фактичним початком розвитку ісламських банків вважається 1975 рік, коли в Саудівській Аравії був створений Ісламський банк розвитку, а в Об'єднаних Арабських Еміратах – Ісламський банк Дубаю.

Виділяють два фактори, що сприяли становленню ісламського банкінгу: 1) доходи від експорту нафти країнами Перської затоки і 2) революція в Ірані 1979 року [1, с. 14].

Центрами ісламських фінансів є такі країни:

- Іран, де взагалі немає банків західного зразка. На іранські банки 2009 року припадало 40% загальних активів 100 найбільших ісламських банків, а Bank Melli Iran вважається найбільшим серед них. На Іран припадає 235 млрд дол. ісламських фінансових активів. Згідно із рейтингом Top 500 Islamic Finance Institutions журналу The Banker, сім із перших 10 позицій займають іранські фінансові установи;
- Саудівська Аравія та ОАЕ, на які припадає більше ніж половина ісламських банківських активів країн Ради зі співробітництва країн Перської затоки;
- Бахрейн, де сконцентровано найбільшу кількість ісламських банків – 35;
- Малайзія, яка вважається інноваційним центром мусульманського фінансового світу (яскравим прикладом чого є новостворена спеціальна офшорна зона Лабуан) і випереджає в розвитку цієї сфери країни Перської затоки практично на десятиліття. Сьогодні в Малайзії є п'ять банків, які надають винятково ісламські фінансові послуги, а 14 іноземних банків, серед яких HSBC, Oversea-Chinese та Standard Chartered, пропонують послуги, які відповідають законам шаріату [2; 3].



Для ісламської моделі є характерною низка особливостей, а також застосування особливого підходу до ведення фінансової діяльності.

*По-перше*, ісламські фінансові установи базують свою діяльність не на кредитуванні, а на інвестиціях. Передумови для цього полягають не лише в релігійних переконаннях, а й у здоровому глузді мешканців Близького Сходу. При цьому існує пряма заборона на інвестування коштів у так звані «віртуальні активи», особливо похідні цінні папери, що усуває ймовірність виникнення фінансових «бульбашок».

*По-друге*, фінансування інвестиційних проектів, на відміну від інвестиційного кредитування, здійснюється через пайові схеми, в яких фінансові установи виступають учасниками угоди і спільно з клієнтом розподіляють як прибутки, так і збитки.

*По-третє*, залучення ресурсів здійснюється за допомогою пайових контрактів на довірчих засадах, які, на відміну від традиційних депозитних рахунків, не передбачають фіксованих процентних виплат. При цьому кошти вкладають у надійні проекти, а розмір вигоди визначається розподілом із фінансовими установами майбутніх прибутків.

*По-четверте*, ісламські фінансові установи намагаються уникати невизначених ситуацій, що можуть призвести до значних збитків. Це зумовлює формування резервів за фінансовими операціями в достатніх обсягах.

Окрім зазначених вище, існують й інші особливості, які не використовуються у традиційних моделях організації фінансової діяльності – американській та європейській (табл. 1).

Таблиця 1

Основні відмінності в ісламській і традиційній фінансових моделях

№ пор.	Ісламська фінансова модель	Традиційні фінансові моделі
1	Діяльність, заснована на інвестуванні	Основа діяльності – кредитування
2	Заперечення відсотка. Розподіл прибутків між клієнтом і банком, як прибутків, так і збитків	Використання відсотка як плати за кредит
3	Заборона спекуляцій	Застосування у своїй діяльності спекулятивних операцій (наприклад, продаж боргів)
4	Оцінка доцільності і перспективності проекту, що фінансується	Надання переваги при виборі проекту такому фактору, як забезпеченість майном
5	Відсутність проблеми «фіктивних коштів»	Існування ефекту «неіснуючих» грошей
6	Фінансування реальних об'єктів і виробництва	Перевага у фінансуванні високоприбуткових, але часто ризикованих об'єктів
7	Сприятливі умови для малого і середнього бізнесу	Пріоритет надається великим підприємствам
8	Ризики розподіляються між вкладниками, банком і позичальником	Ризики несуть, головним чином, позичальники
9	Контроль за діяльністю здійснюється представниками духовництва	Діяльність банківських установ контролюється з боку держави

Завдяки зазначеним особливостям ісламська фінансова модель характеризується позитивними тенденціями розвитку, про що свідчать статистичні дані на прикладі діяльності банківських установ. На нинішній день експерти оцінюють обсяги цього сегмента на ринку фінансових послуг в обсязі понад 1 трлн дол. США із середньорічним зростанням у 10–15%. Останнім часом до системи ісламських банків усе частіше звертаються не тільки клієнти мусульманських країн, а й провідні західні банки (Deutsche Bank, IAG, ABN Amro, Citibank, Hong Kong & Shanghai Banking Corporation, Chase Manhattan, JP Morgan Chase та інші), відкриваючи в себе ісламські відділення. Такі банки, як ABN AMRO, Societe Generale, JP Morgan Chase, досить давно мають у своїй структурі спеціальні підрозділи («вікна»), що надають ісламські банківські послуги.

Згідно із доповіддю Kuwait Finance House Research Ltd, у вересні 2010 року на ісламський банкінг припадало 16,6% банківських активів країн Ради зі співробітництва країн Перської затоки, а в Кувейті – 34,3%. Станом на кінець березня 2010-го найбільшими ісламськими банками регіону є Al Rajhi Bank у Саудівській Аравії та Kuwait Finance House у Кувейті з активами 46 млрд і 40 млрд доларів відповідно [4].

За даними Euromoney Islamic Finance Review, сектор ісламського фінансування демонструє найбільші показники зростання на планеті – 15–20% щорічно, а під час кризи – не менш як 10%. Ісламський банкінг практикують понад 400 фінансових інститутів у 75-ти країнах світу із загальними активами приблизно 815 млрд доларів США і щорічним оборотом 11 трлн доларів США. Очікується, що до 2016 року загальні активи ісламських банків і фінансових інститутів зростуть до 1 трлн доларів США [5, с. 10]. Окрім того, у різних країнах функціонують 400 мусульманських фондів прямих інвестицій, в управлінні яких перебуває більш як 5 млрд доларів США, і 250 взаємних фондів (50 млрд доларів США), хоч ця сума є незначною порівняно із 22 трлн доларів США в управлінні взаємних фондів усього світу.

Водночас Ernst & Young прогнозує, що ринок управління активами за законами шаріату покаже зростання, як тільки відновиться фінансова стабільність [4]. За оцінками експертів Управління ісламських фінансових послуг у Куала-Лумпурі (Малайзія), ісламська фінансова індустрія, що виникла у 1970-х рр., до 2015 року може збільшити свої активи до 2,8 трлн доларів США [5, с. 10].

Однак, не зважаючи на суттєві переваги і досягнення, діяльність ісламської фінансової моделі супроводжується й низкою недоліків: по-перше, для ісламських фінансових установ є характерним низький рівень капіталізації порівняно з аналогічними західними установами; по-друге, переважання в ісламських фінансових системах великих, зокрема сімейних, власників-інвесторів у акціонерних товариствах, відсутність дрібних власників і спекулянтів, що свідчить про закритість та обмежену ліквідність ісламських фінансових ринків; по-третє, існує ускладнений доступ до фінансової інформації, що обмежує можливості



проведення зацікавленою стороною всебічного аналізу якості фінансового менеджменту ісламських фінансових установ, їхніх ризиків і структури активів; по-четверте, недосконалість нормативно-правової бази, яка повинна враховувати вимоги діяльності в рамках фінансової системи іншої країни й водночас відповідати нормам шаріату; по-п'яте, відсутність ефективного аналогу міжбанківського валютного ринку, що унеможливує якісне управління ліквідністю фінансових інститутів, призводить до «надлишку ліквідності» [2, с. 15].

Для більш повного розуміння особливостей функціонування ісламської фінансової моделі наведемо основні види операцій фінансових установ (табл. 2).

Таблиця 2

Види основних фінансових операцій у мусульманських країнах та їхні особливості

Види операцій	Особливості операцій
Кард хасан	Угода, за якою одна сторона на підставі договору надає грошові кошти іншій стороні у формі безпроцентної позики на умовах повернення або в благодійних цілях. При формуванні пасивів банк може використовувати залишки на поточних рахунках своїх клієнтів без повідомлення їх про це і повинен повернути позичену суму або її частину на першу вимогу клієнта. Головна перевага оформлення вклату до запитання на основі операції «кард хасан» для ісламських банків – це можливість отримання доступу до залишків на ощадних рахунках
Амана	Відповідальне зберігання цінностей. Стягуючи певну плату, фінансова установа може лише виконувати доручення вкладника щодо його коштів чи цінностей, але не має права розпоряджатися предметом зберігання. Крім того, фінансова установа має право покривати за рахунок власника витрати, пов'язані з виконанням його доручень
Мударара	Угода, відповідно до якої одна сторона (власник капіталу, наприклад, банк або інша фінансова організація) надала іншій стороні – мударибу (тобто підприємство з достатнім досвідом і репутацією) в управління грошові кошти. Прибуток від вкладення коштів у певний проект розподіляється сторонами угоди в обумовлених пропорціях. Існує «чиста» і подвійна мудараба. Використання «чистої» мудараби позбавляє інвестора права втручатися в управління проектом. Після вступу в силу договору між інвестором і мударибом власник капіталу претендує лише на свою частку прибутку. При використанні подвійної мудараби фінансова установа виступає у двох ролях: як мудариб, залучаючи гроші клієнтів, і як інвестор, направляючи ці кошти на різні операції та проекти, дозволені шаріатом. При цьому клієнтам, як і в разі з «чистою» мударабою, гарантується не фіксований дохід, а лише частка прибутку
Вакала	Угода, відповідно до якої прибуток, отриманий від інвестування коштів фінансової установи вакилом (вакил – комерційне підприємство) у проект, розподіляється в обумовлених частках. Ключова відмінність між вакалою і мударабою полягає в тому, що вакал легально виконує роль агента інвестора, а гроші не можуть стати його власністю
Мушарака	Спільне фінансування банком і клієнтом певного проекту. У фінансуванні можуть брати участь два і більше інвесторів. Доходи і збитки, які несе проект, діляться сторонами відповідно до частки фінансування. При цьому управління може здійснюватися як обома сторонами на паритетних засадах, так і окремо

Види операцій	Особливості операцій
Сукук	Емісія середньострокових безпроцентних облігацій відповідними ініціаторами як у мусульманських, так і в немусульманських країнах і розраховуються на коло ісламських інвесторів. Структура їх випуску передбачає співучасть інвесторів та емітентів у власності на визначені активи, тобто облігації, які забезпечуються активами. У найпоширенішому варіанті емітент облігацій після їх розміщення забирає в інвесторів облігації собі в оренду (й одночасно зобов'язується викупити їх у тих же інвесторів наприкінці строку їх обігу, сплативши узгоджену ренту)
Такафул	Специфічний вид страхування, відповідно до якого страхова компанія не бере на себе ризики, а виступає лише розпорядником фонду, сформованого з коштів учасників

Примітка. Складено за даними [6–8].

Спосіб ведення справ в ісламській фінансовій моделі несе набагато менше ризиків і часто виявляється більш прибутковим порівняно з традиційним. Це питання більш ніж актуальне на тлі глобальної кризи ліквідності, з наслідками якої світові банки продовжують боротися.

Співпраця з ісламськими фінансовими інститутами і запозичення досвіду та механізмів їх роботи можуть стати одним із варіантів щодо виходу з кризи економік деяких держав. Для такої співпраці фінансовим установам перш за все треба забезпечити роботу згідно з принципами шаріату, закладеними в основу цієї фінансової моделі. Основними з них є такі:

- заборона на нарахування позичкового відсотка;
- заборона на фінансування діяльності, що не відповідає принципам ісламу (наприклад, торгівля свининою чи алкоголем);
- розподіл прибутків і збитків;
- заборона на спекуляцію і невизначеність.

Крім того, слід приділити особливу увагу вивченню різноманітних видів ісламського фінансування для забезпечення повним набором наявних послуг потенційних клієнтів. Ураховуючи серйозні проблеми із залученням боргового фінансування на європейських і американських ринках, а також поки що вільну нішу ісламських фінансів у пострадянських країнах, зокрема в Україні, розвиток цієї моделі є досить перспективним.

В ісламській системі інвестиційні рахунки розміщуються за принципом «прибутки і розподіл втрат». Звідси випливає, що коли ісламська фінансова установа стикається з можливою загрозою кризи, інвестиційні вкладники автоматично розподіляють ризики. У такій ситуації можливість дефолту багаторазово скорочується, що допомагає зберегти активи і залишатися відносно стійкішою фінансовою структурою, на відміну від інших. Об'єднання проти сегментованих боргових ринків – ще одна причина стабільності вищеназваної фінансової системи.

Великі західні банки, ураховуючи високу привабливість мусульманського ринку і значну кількість лю-



дей, що сповідують іслам, роблять зустрічні кроки і відкривають у себе спеціалізовані підрозділи (так звані «ісламські вікна») для обслуговування таких клієнтів. Якщо відкриття підрозділу економічно не виправдано, то банки починають свою роботу в Західній Європі з обслуговування клієнтів-мусульман через мережу «Інтернет».

Через суттєві розбіжності в особливостях національного законодавства зарубіжних країн поширення ісламських фінансових продуктів на цьому етапі ускладнюється або взагалі є неможливим. Ситуація ускладнюється також тим, що немає точного списку ісламських фінансових продуктів, які можна вже сьогодні продавати без відповідних законодавчих поправок.

В Україні існує також перспектива впровадження окремих елементів ісламської фінансової моделі в АР Крим і південних областях, де проживає, за оцінками мусульманських лідерів, близько 2 млн мусульман [9]. Основною перешкодою інвестування ісламськими фінансовими установами в економіку України, за нормами шаріату, особливо для банків, є статті 48–49 Закону України «Про банки і банківську діяльність», якими банкам забороняється діяльність у сфері матеріального виробництва, торгівлі й страхування, а також надання безпроцентних кредитів [10]. Крім того, на нинішній день в Україні немає жодного банку з іноземним капіталом, який би походив з ісламських країн.

Визначною подією була заява Фортуна-банку, який у листопаді 2009 року пообіцяв протягом року запровадити в Україні послуги, які відповідатимуть канонам ісламу. Зокрема, заплановано надавати чотири фінансових сервіси: рахунок на вимогу «Kard Hasan», депозит «Vadi'a Iad Damana», ощадні комірки «Vadi'a Iad Amana» і карти VISA «Al Aval».

Подібні перешкоди спостерігаються й у сфері страхування. Так, мусульманські страхові такафул-компанії сьогодні в країні працювати не можуть – заважають законодавчі обмеження. Більшу частину грошей клієнтів страхова компанія зобов'язана тримати в інструментах, на які нараховуються заборонені ісламом відсотки, у тому числі на депозитах і в цінних

паперах. Утім, ніщо не заважає страховикові укласти індивідуальний договір із банком або інвестиційною компанією, який не суперечитиме ні нормам шаріату, ні вітчизняному законодавству. Наприклад, в Україні сьогодні перестраховують ризики такафул-компаній з Єгипту, Лівії, Судану, Малайзії та інших мусульманських країн, чия діяльність регулюється нормами шаріату [11].

**Висновки.** На даний час ісламські фінансові установи виконують практично всі традиційні операції – депозитні і кредитні, страхові, розрахунково-касові, здійснюють облік і переоблік векселів, інвестують кошти у промисловість, сільське господарство, торгівлю, а також фінансують соціальні проекти. Це створює об'єктивні умови для більш інтенсивного розвитку з перенесенням характеру ісламської моделі й на інші регіони мусульманського світу, а згодом і за його межі.

На нашу думку, в перспективі ісламські фінансові інститути та відповідні послуги можуть з'явитись і в Україні, для чого вже є підґрунтя і відповідна потреба. Проведений аналіз ісламської фінансової моделі дає підстави сформулювати відповідні висновки щодо впровадження окремих її складових в Україні. Перш за все слід спинитись на тому, що в нашій державі на даний час не склалися відповідні передумови для розвитку ісламських фінансових інструментів та послуг. Однак у підприємницьких структурах існує потреба в залученні значних обсягів фінансових ресурсів, які можливо в окремих випадках залучити від ісламських фінансових установ, підрозділи яких функціонують в інших зарубіжних країнах, шляхом виходу на зовнішні фінансові ринки.

Крім того, бракує практичного досвіду співпраці між вітчизняними суб'єктами фінансового ринку та ісламськими фінансовими установами, особливо у сфері застосування специфічних фінансових інструментів, що набули поширення в мусульманських країнах. Також подібна співпраця потребує внесення відповідних змін у вітчизняну законодавчу і нормативно-правову базу, що потребує тривалого і ретельного вивчення зарубіжного досвіду в цій сфері, що й повинно бути предметом для дальших досліджень.

#### Список використаних джерел

1. Чугуєв О. А. Ісламський банкінг та його фінансові інструменти в концепції потенційної моделі фінансової системи / О. А. Чугуєв, А. В. Чередниченко // Економічний часопис – XXI. – 2011. – № 3–4. – С. 13–16.
2. Корнеев В. Особливості діяльності та фінансові інструменти ісламських банків / В. Корнеев // Вісник НБУ. – 2008. – № 9. – С. 14–16.
3. Финансы под зеленым стягом: исламские банки богатеют на фоне мирового кризиса [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.klerk.ru/bank/articles/123571>.
4. Strong signs of growth for Islamic banking // The Middle East. – 2010. – No. 416.
5. Снежко Е. Спасёт ли исламский банкинг финансовую систему? / Е. Снежко // Инвестгазета. – 2009. – № 10. – С. 10–11.
6. Материалы семинара по исламскому финансированию (11 ноября 2009 г., Рим, Италия): “Challenges in Developing Islamic Financial Services in Europe” Speech by Professor Rifaat Ahmed Abdel Karim Secretary – General Islamic Financial Services Board; “Islamic Finance: A Central Bank's Perspective”. Speech by Zeti Akhtar Aziz – Governor, Central Bank of Malaysia.
7. Аманжолов С. Исламская экономика и исламский банкинг: вопросы теории / С. Аманжолов // Вестник Ассоциации белорусских банков. – 2008. – № 45. – С. 35–40.
8. Бахмутская А. А. Исламский банкинг / А. А. Бахмутская // Банковская система. – 2006. – № 6. – С. 2–9.



9. Держдепартамент США дав оцінку свободі релігій в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.risu.org.ua/resources>.
10. Що заважає притоку арабських інвестицій в Україну? [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://islam.in.ua/4/ukr/full\\_articles/6243/visibletype/1/index.html](http://islam.in.ua/4/ukr/full_articles/6243/visibletype/1/index.html).
11. Шариат-банкинг: украинские банки пытаются привлечь мусульманских инвесторов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://islam.com.ua/articles/actuality/reviews/509>.

**Summary.** The Islamic financial model: features, financial instruments, global trends. The article investigates the functioning of Islamic financial model. The author investigates basic financial services to the Islamic financial institutions and identified constraints spreading their activities in the domestic financial market.

**Keywords:** Islamic financial model, Islamic financial instruments, the financial market.





УДК 336.113

## Стійкість фінансової системи України як передумова євроінтеграції

Олена Вікторівна Герасименко,  
заступник завідувача кафедри економіки, менеджменту  
та державного управління з наукової роботи  
Львівської державної фінансової академії,  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Обґрунтовано, що стійкість фінансової системи України є передумовою її євроінтеграції. Визначено сутності поняття стійкості в умовах входження України в європейський економічний простір. Розглянуто принципи дії елементів стійкості та збалансованості окремо взятої системи.

**Ключові слова:** стійкість, фінансова система, збалансованість, євроінтеграція.

**Постановка проблеми.** З огляду на загальносвітові процеси трансформації поділ держав за ознаками належності до тих чи інших співдружностей, а також зважаючи на інші глобальні фактори впливу на фінансову систему держави, кожна країна обирає власний вектор взаємин на світових ринках. Але на світових ринках мало бажаючих стикнутися із нестійкою економікою, невизначеним політичним курсом, розбалансованою фінансовою системою тощо. Тобто в умовах входження України в європейський економічний простір виникає необхідність забезпечення довгострокової стійкості її фінансової системи, а також урегулювання міжтериторіальних зв'язків з кінцевою метою зміцнення держави в економічному плані в цілому.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед небагатьох науковців, які вирішували проблеми визначення і впорядкування фінансової системи, слід згадати Ю. Архангельського [1], О. Кириченка [2], М. Крупку [3], І. Луніну [4], В. Писаренка [5], С. Ячевську [6]. Натомість до питань стійкості у своїх працях зверталися, зокрема, такі науковці, як С. Єрмаков [7], М. Павловський [8; 9], Т. Путята [9] та І. Усков [10].

Утім комплексний підхід до стійкості фінансової системи як однієї з передумов євроінтеграції практично не розглядався. Саме цей напрям досліджень і є предметом розгляду статті.

**Мета і завдання статті.** Мета статті полягає в обґрунтуванні того, що стійкість фінансової системи України є передумовою її євроінтеграції. Головними завданнями є визначення сутності поняття стійкості в умовах входження України в європейський економічний простір і розгляд принципів дії елементів стійкості та збалансованості окремо взятої системи.

**Виклад основного матеріалу.** Поняття стійкості є фундаментальним, без нього неможливо реалізувати стан економічного зростання та прогресивного розвитку суспільства. Це поняття стало широко використовуватися в науковій літературі гуманітарної сфери (з економіки та розвитку суспільства) лише в кінці ХХ століття. Тим часом у технічній сфері воно стало широкоживим наприкінці ХІХ століття, після того як науковець О. Ляпунов дав визначення стійкості та сформулював свої теореми про стійкість і нестійкість технічної системи [9].

На даний час термін «стійкість» широко застосовується в таких поняттях, як стійкість фінансової системи [11], стійкість структури промисловості, суспільство стійкого зростання [12], фізична стійкість матеріального виробництва [12] тощо. Але, на жаль, лише в небагатьох роботах чітко сформульовано необхідні умови стійкості та необхідні й достатні умови нестійкості розвитку як суспільства в цілому, так і його окремих елементів.

Додатково, перед тим як навести визначення стійкості економічної системи, зазначимо, що економічна система – це взаємодія п'яти основних сфер: власного виробництва, фінансової системи, системи управління, соціальної та економічної сфери і залежить від множини факторів – інфляції, безробіття, приросту виробництва, рівня бюджетного дефіциту, торговельного і платіжного балансів, процентних ставок, національних заощаджень тощо.

У термінах множини і простору стану вводять два поняття: множини початкового стану економічної системи і множини кінцевого (заданого) стану економіки.

Отже, стійка економічна система – та система, перехід якої від початкового стану до заданого стану зростання відбувається таким чином, що жоден із множини її чинників (інфляція, приріст виробництва, безробіття тощо) не виходить за допустимі межі на заданій траєкторії зміни стану економічної системи, що веде до економічного зростання.

Поряд із цим, у літературних джерелах подається спрощене поняття суспільства стійкого зростання: «Суспільство стійкого зростання – це суспільство, настільки передбачуване і гнучке, що воно може нормально функціонувати протягом багатьох поколінь, не підриваючи системи свого матеріального і соціального забезпечення» [12, с. 593].

Задля наочності поняття стійкості можна відобразити за допомогою відповідної схеми (рис. 1).

Як видно з рис. 1, стійкість характеризується здатністю системи повертатися до свого початкового стану співвідношення позитивних і негативних факторів впливу із плином часу. Тут розглянуто спрощений варіант, за якого система є як стійкою, так і збалансованою (через відповідність впливів позитивних і негативних факторів на неї вищезазначені впливи прирівняно

до нульових). Ця ж ситуація спостерігалася б за умови розташування точки стійкості системи на одній із медіан будь-якої чверті позитивних і негативних факторів.

А в разі будь-якого іншого розташування точки стійкості система вважалась би стійкою за наявності позитивного або негативного розбалансування.

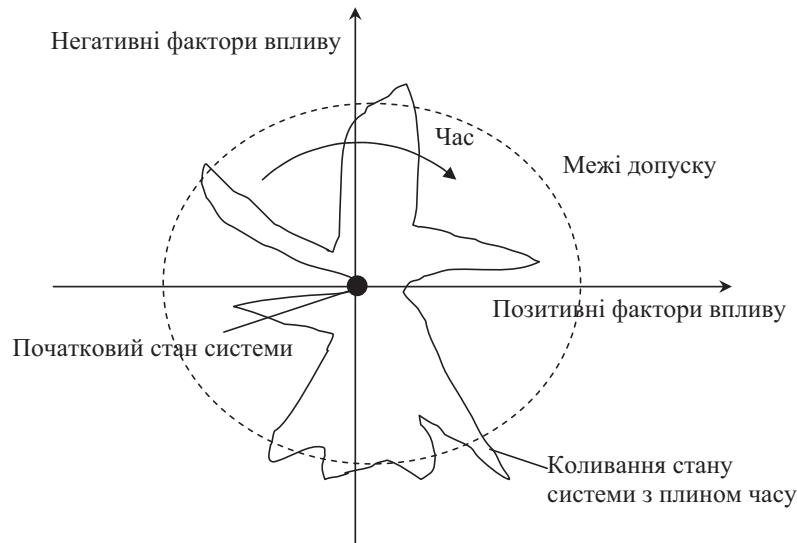


Рис. 1. Схематичне відображення принципу дії елементу стійкості окремо взятої системи (авторська розробка)

Щодо дії елементу збалансованості, схематично представлено на рис. 2, то тут, на відміну від попередньої схеми, відбувається зміна стану системи із

плином часу. І головною метою в цьому разі є пошук шляхів урівноваження впливів позитивних і негативних факторів на досліджувану систему.

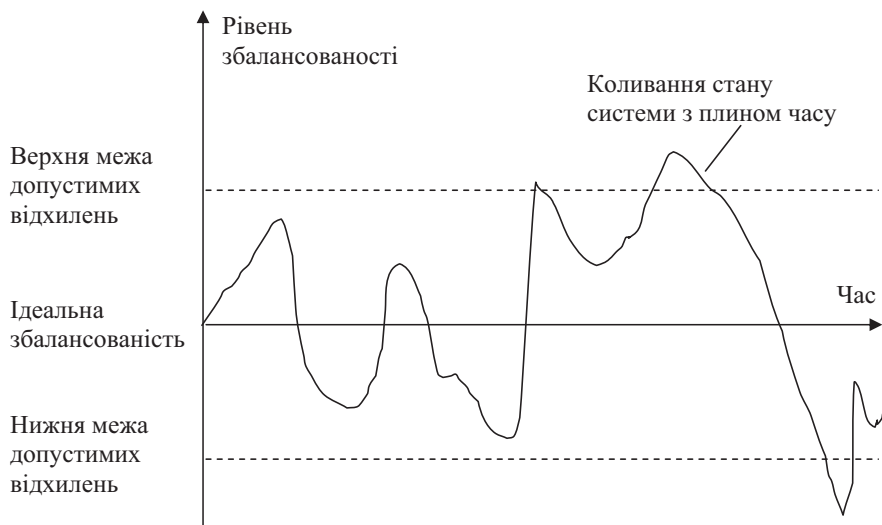


Рис. 2. Схематичне відображення принципу дії елементу збалансованості окремо взятої системи (авторська розробка)

Також треба зважати на те, що поряд із поняттям «збалансованість» існує його прямиї антипод, тобто «дисбаланс», що більш наглядно підтверджує необхідність проведення заходів для приведення системи до рівноважного стану.

Дисбаланс як щось недосконале наявний із самого зародження суспільства, оскільки навіть за постійного відслідковування негативних тенденцій в ідеально збалансованому середовищі будь-який (на перший погляд незначний) фактор впливу може суттєво порушити стан рівноваги, тобто призведе до дисбалансу. Звичайно, можна висловлювати думку про те,

що балансування середовища (зокрема, фінансової системи, території) є зайвим, непотрібним – урешті-решт, вплив позитивних і негативних факторів урівноважиться, а тимчасове розбалансування, від якого все одно повністю не захиститися, нікому не зашкодить, а лише додатково стимулюватиме розвиток певної території.

Проте це далеко не так. Самозбалансування можливе лише за мінімального (або ж нульового) впливу держави на свої фінансові процеси, а це у принципі є неможливим через існування зовнішнього впливу та необхідність виконання певних функцій державою



(хоча б через потребу виправдання свого існування). Особливо гостро це питання звучить в умовах євроінтеграції, коли до впливу державних органів України додається певний вплив міжнародних організацій, держав-сусідів тощо. Певною мірою самобалансування відбувається в довгостроковому періоді, проте час, потрібний для повного врівноваження системи, без додаткових заходів, виміряти надзвичайно важко, майже неможливо, і тому подібне очікування «кращих часів» спокійно можна вважати безпідставним.

При цьому ідеального збалансування (як і абсолютного дисбалансу) досягнути практично неможливо, і через це треба говорити не про досягнення збалансованості як такої, а скоріше про максимальний рівень рівноваги фінансової системи (чи мінімальне розбалансування).

Звернімо увагу на відносно недоцільність і невисоку ефективність балансування в умовах становлення економічного розвитку країни, що розглядається. Оскільки сама збалансованість повинна бути притаманною країнам із визначеним рівнем розвитку, врегульованими економічними, політичними і соціальними відносинами в суспільстві та використовуватися з метою мінімізації можливих зрушень останніх, а також швидкого відновлення рівноважного стану.

Фраза: «країна перебуває в рівноважному стані», на жаль, нічого не говорить про рівень її (країни) розвитку (або ж про так званий «рівень збалансованості» – відносний показник, за допомогою якого вимірюється ступінь збалансованості досліджуваної території на даний момент чи за період часу), оскільки навіть у державі з низьким рівнем розвитку фінансової

системи можуть бути чітко врегульованими всі наявні відносини, причому фінансова система такої держави вважається збалансованою (або ж близькою до балансу), хоча закономірно, що рівень її розвитку змушує бажати кращого.

Подібна ситуація може скластися й у високорозвинутій сучасній державі, яка, вмівши використовувати усі наявні важелі регулювання, поступово виходить на вищий щабель розвитку, значно не порушуючи рівноважного стану. Отже, у такому разі «зовні» (тобто маючи лише статистичні дані й нічого не знаючи про конкретну країну) досліджувана держава перебуває в довгостроковому балансі, а про підвищення (чи зниження) рівня її економічного розвитку за допомогою цього методу сказати неможливо.

**Висновки.** Отже, фундаментальним механізмом, який є необхідною умовою переходу до стану економічного зростання, а також забезпечення умов національної безпеки в усіх сферах і національних інтересів України в умовах євроінтеграції, є стійкість фінансової системи як складова загальноекономічної стійкості, яка забезпечується, перш за все, цілеспрямованим системним державним регулюванням економіки.

Поняття стійкості та збалансованості не є тотожними, а навіть суперечать одне одному. Зокрема, стійкість можлива за наявності дисбалансу територіальної фінансової системи, а збалансованість можливо досягнути в результаті порушення стійкості. ТанDEM цих понять можливий скоріш як короткотерміновий частковий випадок, а не як закономірність.

Перспективами дальших досліджень є пошук шляхів забезпечення довгострокової стійкості в умовах економічного зростання.

#### Список використаних джерел

1. Архангельський Ю. Про необхідність державного планування ринкової економіки / Ю. Архангельський // Економіка України. – 2004. – № 3. – С. 47–52.
2. Фінансово-економічні механізми інноваційно-інвестиційного розвитку України : монографія / [О. А. Кириченко, С. А. Єрохін, О. В. Герасименко та ін.] ; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. О. А. Кириченка. – К. : Національна академія управління, 2008. – 252 с.
3. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України / М. І. Крупка. – Львів : Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2001. – 608 с.
4. Луніна І. О. Проблеми й перспективи розвитку системи державних фінансів в Україні / І. О. Луніна // Фінанси України. – 2010. – № 2. – С. 3–12.
5. Писаренко В. Правові аспекти формування фінансової системи місцевого самоврядування в Україні в контексті застосування міжнародних та європейських стандартів і врахування зарубіжного досвіду / В. Писаренко // Право України. – 2009. – № 11. – С. 207–211.
6. Ячевская С. В. Генезис и эволюция управления финансами в России / С. В. Ячевская // Право и управление. XXI век : науч.-правовое публицист. изд. / ВАК М-ва образования и науки РФ : МГИМО(У) МИД РФ. – М., 2009. – № 3. – С. 56–59.
7. Ермаков С. Л. Финансовая устойчивость банковской системы – макроэкономический аспект / С. Л. Ермаков // Право и управление. XXI век : науч.-правовое публицист. изд. / ВАК М-ва образования и науки РФ : МГИМО(У) МИД РФ. – М., 2009. – № 1. – С. 58–64.
8. Павловський М. А. Макроекономіка перехідного періоду: український контекст / М. А. Павловський. – К. : Техніка, 1999. – 336 с.
9. Павловский М. А. Теоретическая механика / М. А. Павловский, Т. В. Путята. – К. : Вища шк., 1985. – 328 с.
10. Усков И. В. Сущность и методология оценки финансовой устойчивости местных бюджетов в Украине / И. В. Усков // Економіка та держава. – 2011. – № 5. – С. 29–32.



11. Экономическая безопасность. Производство – финансы – банки / под ред. В. К. Сенчагова. – М. : ЗАО «Финстатинформ», 1998. – 621 с.
12. Новая постиндустриальная волна на Западе. Антология / под ред. В. Л. Иноземцева. – М. : Academia, 1999. – 640 с.

**Summary.** It is proved, that of Ukraine financial systems firmness is a precondition of its european integration. The essence of concept of firmness in the conditions of Ukraine occurrence in the European economic space is defined. Principles of separately taken system firmness and balancing elements action are considered.

**Keywords:** firmness, financial system, balancing, euro integration.



УДК 336.71

## Науково-методичні засади забезпечення розвитку фінансового сектору України

Вікторія Михайлівна Кремень,  
старший викладач кафедри фінансів  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),  
кандидат економічних наук

Андрій Юрійович Семенов,  
асистент кафедри фінансів  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Розглянуто науково-методичні підходи забезпечення розвитку фінансового сектору економіки України. На основі визначення диспропорцій вітчизняної економіки і недоліків функціонування фінансового сектору обґрунтовано теоретичні засади його розвитку в контексті економічного зростання. Систематизовано фактори, що стримують, а також сприяють розвитку фінансового сектору. Обґрунтовано і здійснено оцінку можливостей зростання його ресурсної бази.

**Ключові слова:** розвиток фінансового сектору, фінансове посередництво, економічне зростання.

Фінансова криза в Україні, загостривши низку структурних проблем у реальному (орієнтація на виробництво та експорт металургійної промисловості) і фінансовому секторах (безконтрольне продукування споживчих кредитів в іноземній валюті) вітчизняної економіки, вимагає прискорення реалізації економічних реформ, спрямованих на стимулювання внутрішнього попиту і формування дієвого внутрішнього ринку, а також посилення експортного потенціалу високотехнологічної інноваційної продукції. У таких умовах актуалізується нагальна потреба розробити й обґрунтувати основні засади розвитку фінансового сектору України. У цьому контексті розглянемо низку документів, серед яких: «Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року (проект)» [9], підготовлена робочою групою у складі представників Держфінпослуг, НБУ та ДКЦПФР; «Стратегія реформування та розвитку фінансового сектору України до 2015 року» [8] (автор – Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки України); «Стратегія розвитку фінансового ринку Російської Федерації на період 2020 року» [7], затверджена розпорядженням Уряду Російської Федерації від 29 грудня 2008 р., № 2043-Р; «Прогнозна модель банківського сектору – 2020» [5], розроблена експертами рейтингового агентства «Експерт РА»; «Стратегія розвитку банківського сектору економіки Республіки Білорусь на 2011–2015 роки», схвалена постановою Правління Національного банку Республіки Білорусь від 03 березня 2011 р., № 73 [6]. Наскрізна ідея документів – з урахуванням світового досвіду й через усвідомлення причин кризового стану – обґрунтувати оптимальну модель розвитку фінансового сектору країни, окреслити стратегічні цілі його реформування.

Представлені «стратегії» дають можливість висловити дослідницькі міркування стосовно розбудови оптимальної моделі розвитку фінансових установ в Україні. Зокрема, аналізуючи досвід розвинутих постіндустріальних країн, приходимо до висновку, що для

формування стабільних темпів економічного зростання на інтенсивній основі необхідною передумовою є забезпечення випереджувальних темпів зростання фінансового сектору в порівнянні з реальним сектором економіки. Це можливе за умов досягнення відповідних цілей його розвитку. Конкретизація цілей передбачає забезпечення ефективного перерозподілу фінансових ресурсів; збалансування внутрішнього і зовнішнього платоспроможного попиту; зростання фінансових активів населення; зростання конкурентоспроможності та диверсифікованості фінансового сектору; зростання довгострокового компонента у структурі активів фінансового сектору; зниження спекулятивної залежності від зовнішнього капіталу та орієнтація на прями, інноваційно спрямовані інвестиції в модернізацію економіки. Для реалізації означених цілей розвитку фінансового сектору важливо враховувати як фактори, що стримують розвиток фінансового сектору, так і фактори, що стимулюють його розвиток.

Розглянемо, зокрема, фактори, що стримують розвиток фінансового сектору.

1. *Високий рівень залежності від зовнішнього фінансового ресурсу.* У період з 2001 до 2007 рр. в умовах обмеженості та високої вартості внутрішнього фінансового ресурсу політика «дешевих» грошей на світовому фінансовому ринку стимулювала стрімке зростання зовнішніх запозичень вітчизняними фінансовими установами (22% від ВВП країни) (рис.).

Абсолютна більшість операцій із залучення зовнішнього фінансового ресурсу здійснювалася банками: на вітчизняні банки припадало в середньому 43% від обсягу запозичень; частка банків з іноземним капіталом у загальному обсязі запозичень становила в середньому понад 57%. Основним інструментом залучень виступила кредити. Їхня питома вага стабільно перевищувала 60% у структурі позикового портфеля банків. Переконливою виявилася і діяльність банків на ринку єврооблігацій (частка їх випуску досягла 4% від ВВП).

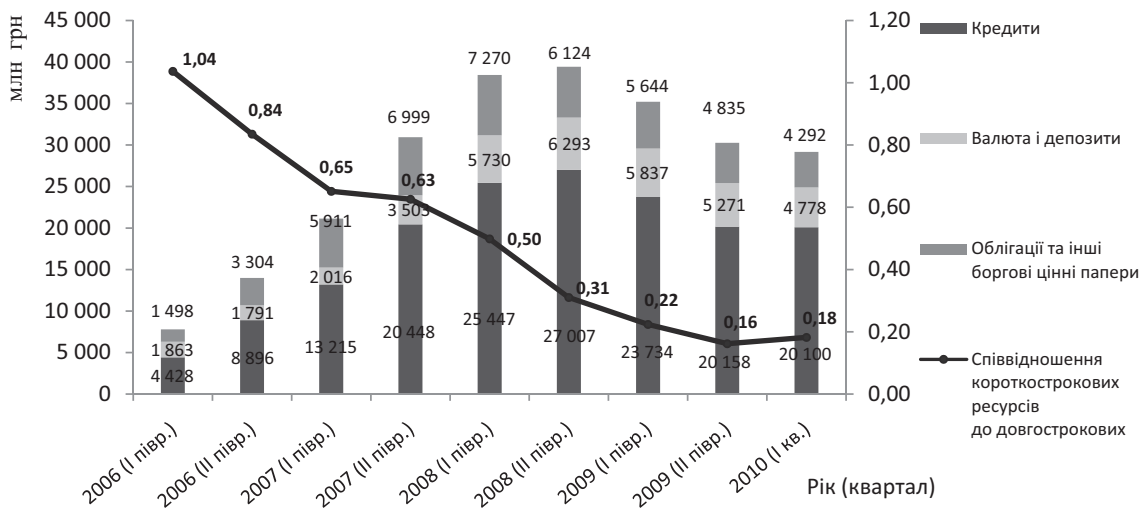


Рис. Динаміка зовнішньої заборгованості банківського сектору України в розрізі фінансових інструментів за період 2006–2010 рр. (розроблено авторами за даними [4])

Отже, вітчизняна модель фінансового сектору, суттєво «підживлена» зовнішніми ресурсами, за умови низької початкової капіталізації та обмежених власних ресурсів стала ключовим джерелом внутрішнього не забезпеченого резервами кредиту для економіки, який насамперед був спрямований на спекулятивні операції на фондовому ринку та ринку нерухомості. З початком кризи спекулятивний капітал разом із часткою внутрішнього капіталу був виведений із країни; зовнішні запозичення подорожчали і, як наслідок, відбулося падіння ліквідності фінансового сектору. Усе це актуалізує необхідність упровадження заходів стимулювання внутрішнього державного попиту на основі комбінації валютно-курсової політики та обережної грошової політики, що спрямована на збалансоване зростання рівня монетизації в економіці до рівня розвинутих країн.

2. Структурні проблеми вітчизняного фінансового сектору. З початком незалежності в Україні пріоритетний розвиток у складі фінансового сектору отримали банки. У період початкового становлення вітчизняної економіки на ринкових засадах їх провідна роль була зумовлена необхідністю запуску механізму трансформації заощаджень в інвестиції під час проведення приватизаційних процесів та забезпечення грошового обороту в країні. Проте на сьогодні очевидним є неможливість банків забезпечити дешевий довгостроковий ресурс для реального сектору економіки.

Серед проблем вітчизняної фінансової архітектури, це підтверджують дослідницькі матеріали, – слабка капіталізація фінансових установ, недостатня ліквідність ринку для підтримки стабільності; обмежене коло фінансових інструментів для диверсифікації фінансових потоків; недосконалість системи управління ризиками й відсутність системного нагляду за фінансовим станом професійних учасників ринку; відсутність компенсаційних фондів на фондовому ринку. Тому вповні очевидно є необхідність реструктуризації фінансового сектору в напрямі зростання ролі небанківських фінансових установ (їхня частка, вважає-

мо, повинна зрости із 12 до 20–25% у структурі активів фінансового сектору). Цього можна досягти за умови зацікавленості банків у більш активній кооперації та інтеграції зі страховими компаніями та інвестиційними посередниками. Усе це сприятиме активному розвитку фінансових конгломератів.

Фінансовий конгломерат як модель інтегрованої діяльності посередників на фінансовому ринку має низку конкурентних переваг порівняно зі спеціалізованими фінансовими посередниками, а саме:

- більш широкий продуктивний ряд, адаптований до вимог клієнтів, що забезпечує зростання лояльності клієнтів;
- зростання обсягів продажу послуг через запровадження партнерських програм фінансового обслуговування і розширення клієнтської бази;
- акумулювання фінансових ресурсів з метою здійснення масштабних кредитних та інвестиційних програм;
- оптимізація бізнес-процесів та адміністрування між банком і його партнерами;
- зниження витрат за рахунок економії адміністративних, управлінських, маркетингових і технологічних ресурсів, що сприятиме зростанню конкурентоспроможності посередників;
- підвищення конкурентоспроможності завдяки синергетичному ефекту об'єднання різних фінансових компаній;
- ефект охоплення завдяки значним розмірам фінансових конгломератів і можливості координації дій фінансових посередників.

Ефективність моделі фінансового конгломерату підтверджується результатами емпіричних досліджень. Так, у разі відкриття поточного рахунку та розміщення коштів на депозиті ймовірність утримання клієнта становить, відповідно, 50 і 66%. Але в разі поєднання цих послуг 90% клієнтів, що скористалися послугами банку, стануть постійними. У разі надання



інтегрованого фінансового продукту, який складатиметься з відкриття поточного рахунку, розміщення коштів на депозитному рахунку та страхової послуги, імовірність утримання клієнта сягатиме 99%.

Основне завдання державної політики за такої умови – заохочення прямих іноземних інвестицій, розвиток вітчизняного боргового ринку, податкові стимули для вкладень у цінні папери (особливо акції, облігації), сприяння венчурному фінансуванню. Водночас виникає потреба забезпечити, зокрема, зростання обсягів власного капіталу фінансових установ; дотримання вимог Базельських угод стосовно системи управління ризиками та публічного розкриття інформації; створення компенсаційних фондів професійних учасників, що покривають ризики невиконання зобов'язань перед клієнтами; забезпечення інформаційної прозорості балансових операцій банків, професійних учасників ринку цінних паперів та інституціональних інвесторів, їхніх операцій на позабіржовому ринку у сфері використання деривативів для потреб сек'юритизації.

3. *Високі темпи інфляції.* Інфляція в Україні, за експертними оцінками, має переважно немонетарний характер і продиктована високим рівнем монополізації вітчизняної економіки та залежністю від цін на енергоносії. Саме тому серед заходів вважаємо за необхідність виділити, зокрема, обмежувальну цінову політику держави в частині природних монополій і насамперед у секторі найбільших компаній із державною участю (комунальних, транспортних та ін.); податкове та митне стимулювання конкуренції у сфері заміни імпортованих товарів вітчизняними. Слід обмежити використання політики «стерилізації» гривневої грошової маси, яка більше «підриває» кредитну політику банків, аніж сприяє зниженню рівня інфляції.

4. *Висока вартість кредитування.* Відсоткові ставки на рівні 20–25% за кредитні ресурси є занадто високими для суб'єктів господарювання. Вартість грошей суттєво перевищує наявний середній рівень рентабельності операційної діяльності підприємств (у середньому за 2011 рік рентабельність становила 5,9%). Така ситуація не дозволяє здійснювати вчасне оновлення основних фондів й активно розвивати виробничу діяльність. Водночас недоступність кредитів знижує платоспроможний попит населення і значно скорочує можливості для зростання підприємств реального сектору економіки. Нормалізація ціни грошей повинна здійснюватися на основі державної політики протидії немонетарним факторам інфляції та використання програм субсидування інвестиційно-інноваційних, іпотечних, освітніх для підприємств і населення.

5. *Неефективна валютно-курсова політика.* Фіксований валютний курс за умов відкритого рахунку капіталу та високих рівнів доходності фінансових операцій стимулює приплив спекулятивного капіталу і здійснення термінових валютних операцій, формуючи функціональну залежність вітчизняного фінансового ринку від світової фінансової динаміки:

- у період економічного зростання приплив валюти переносить частину іноземної інфляції в національну економіку, створюючи умови для

необґрунтованого зростання кількості грошей в обігу і зростання імпорту за рахунок емісії валютних кредитів банками;

- у період економічного спаду швидкий відплив валютних ресурсів призводить до девальвації національної грошової одиниці. Разом з тим велика частка валютної заборгованості «стимулює» зниження кредитоспроможності суб'єктів економіки і згортання економічного розвитку. У такому разі важливо скоординувати політику валютного курсу до реалій економіки і забезпечити поступовий перехід до плаваючого валютного курсу разом з активною антициклічною політикою регулятора.

6. *Відсутність механізму стимулювання внутрішньої пропозиції.* Як показує аналіз світового досвіду, процес модернізації та розвитку факторів виробництва у країнах, що розвиваються, не може забезпечуватися лише ринком капіталу. Об'єктивно, фінансові ринки в цих країнах не володіють необхідним ресурсом, характеризуються суттєвою волатильністю і спекулятивністю, а фінансові установи значною мірою залежать від зовнішнього фінансування, що підтримує високу вартість капіталу для реального сектору економіки. Ураховуючи переважно сировинний характер вітчизняної економіки, якісну зміну в темпах економічного зростання можна забезпечити передусім зростанням частки виробництва з великою додатковою вартістю. Це можливе за умов державного сприяння розвитку пріоритетних галузей і компаній, пов'язаних з імпортозаміщенням і стимулюванням попиту на товари внутрішнього споживання (бюджетні й податкові кредити, рефінансування Національним банком, субсидування кредитних відсотків, депозитно-кредитні схеми, бюджетні інвестиції тощо).

7. *Відсутність системи попередження кризових явищ у фінансовому секторі.* У межах державної політики забезпечення стійких збалансованих темпів економічного зростання потрібно сформувати механізм контролю за накопиченням системних ризиків (внутрішніх і зовнішніх) у фінансовому секторі економіки. На цій основі важливо здійснити їхнє оцінювання і прогнозування можливих наслідків для економіки.

Охарактеризувавши фактори, що стримують розвиток фінансового сектору, розглянемо також фактори, які стимулюють його розвиток. Узагальнення і систематизація дослідницьких матеріалів, власне бачення проблеми дають можливість зробити такі припущення. Побудова вітчизняного фінансового сектору, що відповідає масштабам економіки, можлива за умов залучення додаткових фінансових ресурсів. Як джерела зростання ресурсів фінансового сектору виділимо, зокрема, такі [5]:

- недокапіталізовані немонетарні активи (земля, нерухомість, природні ресурси);
- заощадження держави (введення пенсійного державного накопичення, медичний фонд);
- вільні кошти населення і бізнесу.

З макрофінансового погляду, уведення в обіг додаткових немонетарних активів сприяє розширенню заставної бази для реалізації позикових операцій,



зниження рівня кредитних ризиків, зростання частки доданої вартості, створюваної реальною економікою, зниження норми резервування для банків й одночасному зростанню рівня ліквідності в банківській системі.

З мікрофінансового – розширення заставної бази дозволяє розширити доступ до фінансових ресурсів більшій кількості позичальників за рахунок зниження вартості кредитів.

Механізм капіталізації нематеріальних активів передбачає процедуру «введення» їх у фінансовий обіг на основі адекватної оцінки вартості. Залучення нової маси активів супроводжується [5]:

- чітким визначенням прав власності на активи для недопущення спекулятивних операцій за активами й можливості їх відчуження на користь іноземних осіб;
- модернізацією законодавства у сфері заставного права стосовно перетворення активу в біржовий товар і випуску забезпечених цінних паперів;
- створенням інфраструктури ліквідного ринку активів (біржі, маркетмейкери, скальпери, процедури оцінювання);
- забезпеченням економічних агентів ресурсами за рахунок емісії грошей та їхніх еквівалентів під створену в ході капіталізації вартість;
- збільшенням норми заощаджень.

Основними активами, які можуть бути використані у процесі капіталізації, є земля, державна нерухомість, природні ресурси, людський та інтелектуальний капітал.

1. *Земля як ресурс для капіталізації.* З точки зору застави, це найбільш перспективний і високоліквідний актив. Формально ринок обігу землі існує в Україні з 1991 року, однак на сьогодні дія мораторію на продаж земель сільськогосподарського призначення унеможливує офіційні операції із землею. Перспективи монетизації активу високі: загальна площа земель станом на 1 січня 2011 року становить 42 791,8 тис. га (з них землі с/г призначення – 41 576 тис. га). Площа розпайованих земель – 27,6 млн га, з них в оренді – 17,4 млн га за середньої орендної ставки – 218,3 грн за га [1], при середній нормативній оцінці землі – 11 284,1 грн за га, тобто 1,9% від вартості землі. Таким чином, запуск механізму обігу ринку землі може забезпечити додаткове надходження фінансових ресурсів до економіки на рівні 38–40 млрд грн лише за операціями оренди.

2. *Державне майно як ресурс для капіталізації.* Станом на 1 січня 2011 року в Реєстрі корпоративних прав держави обліковується 664 господарські товариства, у статутному капіталі яких є державна частка. Сумарна вартість корпоративних прав держави в усіх господарських товариствах за номінальною вартістю пакетів акцій на 01.01.2011 становить 43,28 млрд грн, з них НАК і ДХК – 20,54 млрд грн (47,5% загальної вартості) [3].

3. *Природні ресурси як ресурс для капіталізації.* В умовах суттєвої залежності вітчизняної економіки від енергоносіїв, і передусім газу, актуальною стає роз-

робка власних запасів газу. Незважаючи на недостатні запаси природного газу, Україна має значні поклади сланцевого газу. За оцінкою експертів, лише в Донецькому регіоні нараховується близько 16 трлн куб. м газу запасів, а західний регіон за умови освоєння може через 7–8 років постачати 15–16 млрд куб. м газу [2]. Видавання дозволів на розвідку й видобуток сланцевого газу сприятиме капіталізації цих запасів.

4. *Людський та інтелектуальний капітал як ресурс для капіталізації.* Для підприємств реального сектору економіки одним із способів капіталізації нематеріальних активів є представлення вартості патентів і брендів у вартості акцій компанії (капіталізація бренду). Такий механізм, як джерело додаткового ресурсу, ефективно використовується у світі і сприяє зростанню як кредитного ринку, так і ринку цінних паперів. Відповідно до рейтингу українських брендів «Укрбренд – 2010» [10], підготовленого рейтинговим агентством MPP Consulting [реальна ринкова вартість брендів включає виключно вартість торгової марки (імені) без урахування виробничих потужностей, інфраструктури компанії, патентів, винаходів та інших матеріальних або інтелектуальних цінностей], найдорожчими брендами в Україні визнано Nemiroff із вартістю 404 млн дол., Оболонь – 322 млн дол., Чернігівське – 274 млн дол., Хортиця – 197 млн дол., Київстар – 192 млн дол., Roshen – 167 млн дол., Сандора – 155 млн дол., Славутич – 149 млн дол., Life:) – 125 млн дол., Хлібний Дар – 117,5 млн дол.

Отже, вирішення завдань капіталізації немонетарних активів дозволить залучити додатковий емісійний неінфляційний грошовий ресурс на вітчизняний фінансовий ринок, що автоматично підвищить ефективність діяльності фінансових установ.

Актуальним у контексті формування довгострокових фінансових ресурсів в економіці є питання стимулювання активності фізичних осіб до заощадження. Перешкодою для реалізації цього завдання вважаємо низький рівень доходів домогосподарств та обережність в інвестуванні у фінансові активи через високі темпи інфляції, імовірність девальвації національної валюти та дефолту країни, низький рівень довіри до діяльності фінансових установ.

Згідно з даними Державного комітету статистики [4], протягом 2002–2011 рр. у середньому за аналізований період домогосподарства заощаджували 7,5% від отриманих доходів. Причому обсяг заощаджень населення характеризувався досить високою волатильністю (2004 р. – 10,3%, 2005 р. – 10,8%, 2008 р. – 2,7%, 2009 р. – 7,8%, 2010 р. – 8,9%) і залежав від стабільності національної валюти, темпів інфляції (найбільші значення заощаджень спостерігались у 2004 і 2005 рр. – на початку періоду активного використання зовнішнього фондування, найнижчі – 2008-го, на початку фінансової кризи в Україні). Зазначимо, що попри невисокі значення заощаджень, за той період спостерігалось майже п'ятиразове зростання витрат домогосподарств на фінансові активи. Найбільший попит мали вкладення в депозити та цінні папери, обсяги яких зросли майже в дев'ять разів на кінець 2008 року. Загальні обсяги наданих фінансових ресурсів установам





фінансового сектору за період 2005–2010 рр. зросли у 3,6 раза. Найпопулярнішими були банківські вклади: їх частка у залучених ресурсах домогосподарств коливалася в межах 93–95% від обсягу вкладень. На другому місці за обсягами залучених коштів від населення – страхові компанії, загальний обсяг премій яких зріс на 382%, досягши 6,1 млрд грн.

Як найважливіші механізми, що сприятимуть зростанню заощаджень населення, виділимо також:

- підвищення фінансової грамотності населення (це сприятиме зростанню популярності небанківських фінансових установ);
- популяризацію довгострокових ощадних сертифікатів (дозволяє пом'якшити вплив депозитів у період «шоків» на фінансовому ринку і сприяє формуванню обігу на вторинному ринку цінних паперів);

- започаткування системи житлових депозитів для нагромадження первісного внеску для іпотеки. Такий спосіб є ефективним у післякризовий період для перезапуску ринку іпотечного кредитування (ураховуючи часовий лаг для накопичення внеску, агенти ринку нерухомості матимуть інформацію про перспективний попит на нерухомість і, таким чином, забезпечуватимуть адекватну пропозицію).

Таким чином, залежно від ефективності державної політики стосовно підвищення ролі стимулювальних факторів (капіталізація немонетарних активів, пенсійні державні і недержавні накопичення, заощадження населення) розвитку фінансового сектору залежатиме сценарій його розвитку та економічного зростання в Україні.

Це питання розкриємо в наступних статтях.

#### Список використаної літератури

1. Аналітичні матеріали Державного агентства земельних ресурсів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.dazru.gov.ua/terra/control/uk/publish/category?cat\\_id=118561](http://www.dazru.gov.ua/terra/control/uk/publish/category?cat_id=118561).
2. Гошовский И. Украинские запасы сланцевого газа – крупнейшие в Европе [Электронный ресурс] / Игорь Гошовский. – Режим доступа : <http://www.investgazeta.net/kompanii-i-rynki/zapasy-slancevogo-gaza-v-ukraine-v-evrope-158895>.
3. Звіт ФДМУ про результати управління корпоративними правами держави в ГТ, НАК та ДХК за 2010 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.spfu.gov.ua/ukr/fin\\_stat\\_view.php?id=404](http://www.spfu.gov.ua/ukr/fin_stat_view.php?id=404).
4. Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.
5. Прогнозная модель банковского сектора – 2020 [Электронный ресурс] / Рейтинговое агентство «Эксперт РА». – Режим доступа : <http://www.raexpert.ru/strategy/conception/part2/3>.
6. Стратегия развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2011–2015 годы [Электронный ресурс] : Постановление Правления Национального банка Республики Беларусь от 03 марта 2011 р., № 73. – Режим доступа : <http://www.nbrb.by/publications/banksectordev10-15.pdf>.
7. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года [Электронный ресурс] / Правительство Российской Федерации от 29 декабря 2008 р., № 2043-Р. – Режим доступа : <http://www.fcsm.ru/ru/press/russia2020/strategy2020>.
8. Стратегія реформування та розвитку фінансового сектору України до 2015 року [Електронний ресурс] / Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки України. – Режим доступу : <http://ndei.me.gov.ua/downloads/strategy.pdf>.
9. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року (проект) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ufin.com.ua/концепция/002.doc>.
10. Топ-100 украинских брендов [Электронный ресурс] / Рейтинговое агентство MPP Consulting. – 2010. – Режим доступа : <http://mppconsulting.com.ua/ukrbrand/ukrbrand2010.pdf>.

**Summary.** The scientific and methodological approaches to ensure development of the financial sector of Ukraine are presented in the article. On the bases of the determination domestic economic imbalances and deficiencies of financial sector functioning are described theoretical backgrounds of its development in the context of economic growth. Also are systematized the factors that hinder and promote financial sector development. It is determined and made estimation of growth opportunities of its resource base.

**Keywords:** financial sector development, financial intermediation, economic growth.

## Принципи і механізми регулювання світового та регіональних фінансових ринків

Олена Борисівна Вознюк,  
доцент кафедри фінансів

Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Розглянуто моделі інституційного регулювання національних фінансових ринків у період глобалізації. Акцентовано увагу на розробленні системи важелів і механізмів регулювання фінансових ринків. Визначено роль світових фінансових організацій у забезпеченні керованої трансформації сучасної валютно-фінансової сфери. Запропоновано окремі стандарти для реалізації національної політики у фінансовій сфері.

**Ключові слова:** світові фінансові ринки, глобалізація, стандарти, міжнародні світові фінансові організації, моделі інституційного регулювання, інтернаціоналізація.

**Постановка проблеми.** Визначальною складовою економіки будь-якої країни світу є фінансова сфера, завдяки якій реалізуються інтереси як окремої людини, так і держави в цілому. В ринкових відносинах фінансова складова являє собою основу господарського механізму, що зумовлює економічні процеси на національному і міжнародному рівнях.

Глобалізація світових фінансів трансформує середовище, в якому функціонує національна держава, породжуючи низку складних проблем і суперечностей. Так, конфлікт між національним і глобальним є однією з рушійних сил трансформації сучасної світової економіки та її фінансової складової зокрема. Одним із яскравих прикладів негативних виявів глобалізації, що загрожує стабільності розвитку фінансових складових національних держав, постала «ланцюгова реакція» поширення фінансових і валютних криз кінця ХХ – початку ХХІ століть. Крім того, вигоди від фінансової глобалізації розподіляються між окремими країнами вкрай нерівномірно, а для вирівнювання таких дисбалансів уряди різних держав мають далеко не однакові потенційні можливості. Усе це викликає протидію держав, які намагаються відстояти свої національні інтереси, фінансово-економічну безпеку, витримати важелі регулювання економіки в «оновленому» глобальному світі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Можна констатувати наявність вагомого наукового доробку щодо вивчення фінансових ринків, що засвідчують праці багатьох зарубіжних і вітчизняних учених, серед яких: Дж. Герлі, Р. Голдсміт, У. Зілбер, Дж. Кейнс, Д. Ло, Р. Маккінон, Т. Мен, Ф. Мішкін, У. Петті, В. Базилевич, З. Луцишин, І. Лютий, А. Чухно, О. Шаров тощо.

**Метою статті** є систематизація форм і механізмів регулювання фінансових відносин на різних рівнях як урядовими, так і неурядовими міжнародними інституціями, досягнення збалансованості та ефективності в їх взаємодії.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Світовий досвід свідчить, що класична модель регулювання фінансових ринків містить дві основні форми – ринкове саморегулювання і державне регу-

лювання. Ринкове саморегулювання підпорядковане закону вартості, закону попиту і пропозиції. Державне регулювання здійснюється через запровадження відповідними уповноваженими органами законів, нормативів та інших положень, які разом визначають «правила гри», що діють на фінансових ринках. Ринкова і державна форми доповнюють одна одну, а саме: перша форма базується на конкуренції, породжує стимули розвитку, а друга – спрямована на подолання негативних наслідків ринкового саморегулювання фінансових відносин. Разом з тим історія доводить, що ринки часто не є саморегульованими – існують буми і падіння. Тому саме державний уряд відіграє важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності. Приблизником державного втручання був видатний англійський економіст Дж. М. Кейнс, який зазначає, що «ринки потребують державного регулювання, оскільки вони не в змозі самостійно виправити свої помилки, принаймні не роблять цього протягом прийняттого проміжку часу» [6, с. 315].

У світовій практиці також існують моделі інституційного регулювання національних фінансових ринків, зокрема [1, с. 118]:

- перша модель передбачає прямий урядовий контроль. Його використовують у таких країнах, як Ірландія, Нідерланди, Португалія;
- у другій моделі повноваження державного регулювання надаються фінансово-банківським установам. Такий метод застосовують у Німеччині, Бельгії, Данії;
- згідно з третьою моделлю, управління здійснюється через спеціально створені організації. Таким методом керуються у найбільш розвинутих країнах світу, зокрема: у США, Великій Британії, Франції, Італії, Іспанії.

Правове поле, що забезпечує функціонування різних моделей інституційного регулювання національних фінансових ринків, включає такі нормативні акти, як закони представницьких органів влади (Конгрес США, Федеральні збори РФ, Верховна Рада України), постанови і розпорядження органів виконавчої влади та інших державних органів (комісії з питань цінних



паперів і фондового ринку, комітетів з питань управління майном) [10, с. 15].

Участь держави в регулюванні фінансових ринків має важливе значення. Держава вже давно, якщо не завжди, виконувала функції додаткового регулятора фінансової сфери. При цьому регулювання більшою мірою здійснювалося юридичними і частково політичними важелями, а не лише економічними. Основними завданнями держави в галузі регулювання фінансових ринків можна визначити такі: розробка ідеології і законодавчої бази роботи ринку, створення інституційної інфраструктури, встановлення норм і «правил гри» для учасників ринку, контроль за фінансовою безпекою та стабільністю роботи ринків, формування системи страхування суб'єктів ринку від можливих втрат та інших непередбачуваних обставин, забезпечення інформаційної підтримки ринку тощо [8, с. 87].

Таким чином, важлива роль урядів полягає в забезпеченні захисту споживачів фінансового ринку, для чого встановлюються певні вимоги до кредитоздатності фінансових інститутів або запроваджується система страхування депозитів і державних гарантій. Величезне значення мають інформаційні аспекти регулювання на фінансових ринках, які полягають у створенні умов для прозорості роботи фінансових інститутів. Зокрема, у більшості країн баланси банків є доступними для широкого загалу, банківські збори проводять разом із громадськістю, про підтримку фінансовими інститутами пректів оголошують заздалегідь, тому населення країн може втручатися у процес ухвалення рішень щодо фінансування проектів. Розробляючи та запроваджуючи заходи з регулювання фінансових ринків, уряд ставить за мету підвищення ефективності функціонування фінансових ринків на мікро- та макроекономічному рівнях. Мікроекономічна ефективність пов'язана з наданням найширшого вибору інструментів контрагентам і зменшення ризику здійснення операцій. Макроекономічна ефективність фінансової системи передбачає відстеження руху агрегованих заощаджень та інвестицій і відповідає цілям і завданням суспільства в цілому [11, с. 33]. У цьому контексті важливо підтримувати баланс між уже зазначеними вище ринковою і державною формами «саморегулювання», а також проводити глибокий аналіз стану і загальних тенденцій розвитку світової фінансової системи, який би передував розробленню, а згодом – упровадженню системи важелів та механізмів регулювання фінансових ринків.

Загалом, перехід від традиційної моделі регулювання міжнародних фінансових відносин розпочався ще в 40-х роках ХХ століття. Після двох світових війн і тривалого періоду економічного протистояння держав у міжвоєнний період суспільство створило ООН з її розгалуженою системою органів контролю, Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (група Світового банку) і Генеральну угоду з тарифів і торгівлі (пізніше – Світова організація з торгівлі). Характерним було те, що перші міжнародні урядові організації діяли в тих сферах економічних відносин, які в середині минулого століття набули найвищого рівня інтернаціоналізації і

потребували колективної форми регулювання. Пізніше до них приєднувалися все нові сфери і, відповідно, створювалися нові інструменти для їх регулювання.

Наприкінці ХХ століття процес глобалізації економіки, який знайшов найбільш яскравий прояв саме у фінансовій сфері, вніс суттєві зміни у процес пошуку «оптимального механізму» її регулювання, оскільки держава, як орган управління, постала перед принципово новими реаліями.

По-перше, уряд майже втратив можливість ефективно використовувати такі традиційні важелі макроекономічного регулювання, як імпорتنі бар'єри і експортні субсидії, курс національної валюти і ставку рефінансування центрального банку. Адже в умовах зростаючої взаємозалежності національних економік, що стало наслідком процесу інтеграції, держава вже мала враховувати інтереси не лише національні, а й інших держав, а також впливових недержавних суб'єктів фінансово-економічних відносин.

По-друге, деякі економічні процеси, особливо у валютно-кредитній сфері, набувши глобального характеру, стали менше піддаватися регулятивним зусиллям окремих, навіть дуже впливових країн. Так, аналізуючи процес глобалізації у сфері фінансів, група західних експертів зробила такий висновок: «У міру того, як фінансові інститути і фінансовий капітал усе більше виходить за межі національного фінансового простору, формується нова “постнаціональна” географія. В її центрі – група найбільш могутніх фінансових структур, які мають розгалужену мережу фінансових інститутів, що розповсюджують свою владу у глобальному масштабі. Однак ця влада не є абсолютною, оскільки глобальний рух капіталу на СФР має переважно стихійний характер, а його масштаби такі, що ніякі управлінські структури, ні приватні, ні державні, не спроможні його ефективно контролювати» [13, с. 15].

Таким чином, можна стверджувати, що фінансовий ринок стає практично незалежним від державного контролю і регулювання. Крім того, спостерігається суттєва зміна форми взаємодії даної сфер із державними органами регулювання. Якщо раніше протягом тривалого періоду часу національні фінансові ринки функціонували та були підконтрольні державним інституціям у межах визначеної країни, то сьогодні за умов інтеграції національних ринків у систему СФР національні держави втрачають свої позиції в застосуванні власного регуляторного арсеналу. Так, за оцінками Р. Аллена, СФР переміщує за місяць понад 3 трлн дол. США із країни у країни, з яких 2 трлн дол. США – гроші, що не контролюються державою чи іншими офіційними інститутами [9, с. 68]. А це засвідчує неможливість механічного перенесення національних принципів регулювання фінансових ринків на міжнародний рівень.

По-третє, варто звернути увагу на ті явища, які відбувалися на світовій арені наприкінці ХХ століття: «чорний понеділок» жовтня 1987 року в США, біржовий крах 1989-го в Японії, значні коливання валютних курсів у європейському валютному союзі протягом 1992–1993 років, боргова криза 1994 року в Мексиці, валютна криза в ПСА 1997-го, російський дефолт



1998 року, валютно-боргові кризи в Бразилії 2000-го і Туреччині – 2001 року, світова криза 2008 року. Очевидно, що за таких обставин можна припустити появу нових явищ фінансової нестабільності. Вона пов'язана, перш за все, із трансформацією поведінки фінансових ринків, що може спричинити виникнення непередбачуваних ситуацій нестійкості та нерівноваги. Це свідчить про те, що сучасна модель регулювання не повністю відповідає тим реаліям, які існують у сучасній економіці.

По-четверте, зростання ступеня невизначеності на СФР, зокрема щодо валютних курсів і курсів цінних паперів, стимулює розвиток нових форм і методів управління ризиками та використання нових фінансових інструментів, що отримали назву «деривативи». З іншого боку, саме вони відкрили можливості для гри на зміні курсів валют, акцій та інших видів фінансових активів. Особливістю ринку деривативів є той факт, що, дозволяючи перерозподілити ризики і знизити їхній рівень для окремих учасників фінансових операцій, функціонування цього сегмента призводить до підвищення загального рівня системного ризику. Операції з деривативами опинилися, по суті, поза межами правового регулювання і відкрили можливості для значних спекуляцій, прискорюючи процес відособлення валютно-фінансової сфери від реальної економіки. Але це не означає втрату зв'язку між фінансовою системою і реальною економікою. Навпаки, зв'язок і залежність між ними посилюється, але набуває при цьому негативного характеру: сфера фінансових операцій починає акумулювати капітал, який не перетворюється на прямі реальні інвестиції у виробництво, а використовується у спекулятивних цілях. Таким чином, виникає так званий феномен «бульбашкової економіки», наслідки якого небезпечні та значною мірою непередбачувані [2, с. 52].

Аналіз процесів і тенденцій розвитку світового фінансового середовища свідчить, що економічні зміни та потрясіння, які є результатом посилення світогосподарських зв'язків, починають ставити під загрозу економічну, політичну та фінансову стабільність окремих країн і регіонів. В умовах високої мобільності капіталів національні важелі впливу на фінансові ринки втрачають свій зміст або можуть призвести до неочікуваних негативних наслідків. Для збереження та підтримання фінансової стабільності постає необхідність створення ефективної системи контролю і регулювання цих відносин, що зробити із середини

кожної окремої країни повною мірою дуже складно. Здатність окремих держав контролювати могутні міжнародні фінансові потоки або обмежувати деякі транскордонні фінансові трансакції дедалі відносно зменшуються, наражається на могутню протидію глобальних суб'єктів фінансових ринків, зокрема транснаціональних корпорацій і транснаціональних банків, вплив яких на фінансово-економічну політику окремих країн драматично зростає. Саме тому на перший план виходить питання про відповідну глобальну координацію дій країн у фінансово-економічній сфері, про надзвичайно важливу роль світових фінансових організацій, які беруть на себе повноваження з урегулювання валютно-фінансових проблем і забезпечення керованої трансформації сучасної валютно-фінансової сфери [14, с. 22].

У світі існує ціла низка міжнародних інституцій, які мають значний вплив і виконують регуляторні функції у фінансовій сфері, зокрема: Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Банк міжнародних розрахунків (БМР), Міжнародна торговельна палата, Організація об'єднаних націй, міжнародна організація комісій із цінних паперів і багато інших неурядових організацій та ініціативних груп. Найбільш впливовими серед них є МВФ, група країн «Велика вісімка» та МБРР.

Важливе місце в системі регулювання СФР сьогодні належить виробленню стандартів для реалізації національної політики у фінансовій сфері. Основним завданням розробки і запровадження таких документів є забезпечення економічної стабільності на національному та міжнародному рівнях. Фактично такі документи, які називають кодексами або принципами, встановлюють певні стандарти забезпечення інформацією, на основі якої ухвалюються рішення щодо позик та інвестицій, поведінки відповідних економічних агентів. Дотримання цих стандартів розглядається як чинник стабільності функціонування різних сфер фінансового сектору [7, с. 44].

Крім того, у світлі нещодавніх фінансових криз увага до міжнародних стандартів значно посилилася. Їхнє головне завдання полягає в поліпшенні відповідних національних правил та норм. Сьогодні такі стандарти та принципи виробляють різні міжнародні економічні організації. Загальне уявлення про основні міжнародні фінансові стандарти, як важливі інструменти міжнародного регулювання, можна отримати з *табл.*

Таблиця

## Деякі загальні міжнародні фінансові стандарти

Сфера застосування	Назва	Розробник
<i>Макроекономічна політика і прозорість</i>		
Прозорість грошово-кредитної та фінансової політики	Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості грошово-кредитної та фінансової політики	Міжнародний валютний фонд
Прозорість фінансової політики	Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості в бюджетно-податковій системі	Міжнародний валютний фонд
Політика в галузі оприлюднення фінансової інформації	Спеціальний стандарт поширення інформації	Міжнародний валютний фонд
<i>Інституційна і ринкова інфраструктура</i>		
Розрахунки	Уніфіковані правила і звичаї для документарних акредитивів	Міжнародна торговельна палата



Закінчення табл.

Сфера застосування	Назва	Розробник
Платежі і розрахунки	Основоположні принципи функціонування системно важливих платіжних систем	Банк міжнародних розрахунків
<i>Регулювання і нагляд у фінансовій сфері</i>		
Банківська справа і банківський нагляд	Базельський конкорд Основні принципи ефективного банківського нагляду Базельська угода щодо банківського капіталу	Банк міжнародних розрахунків
Регулювання операцій із цінними паперами	Цілі та принципи регулювання операцій із цінними паперами	Міжнародна організація комісій із цінних паперів
Регулювання страхової діяльності	Принципи нагляду за страховою діяльністю	Міжнародна асоціація органів нагляду за страховим ринком

Джерело. [4, с. 248].

Варто зазначити, що загальні стандарти змінюються у процесі узгодження національних регулятивних політик у відповідних сферах фінансових відносин. При цьому йдеться не про те, що відповідні норми та правила мають бути однаковими для всіх країн. Мається на увазі узгодження підходів окремих країн до національного регулювання різних секторів фінансового ринку.

**Висновки.** Підсумовуючи, можна сказати, що у процесі зближення національних економік та інтернаціоналізації фінансових ринків усе більш очевидною стає необхідність появи нових підходів до формування системи управління СФР, що базувалися б на єдиних стандартах і нормах функціонування фінансових ринків. Сьогодні у світових наукових колах ведуться запеклі дискусії з приводу вигляду нової системи регулювання. Так, американські науковці більш доцільним вважають об'єднання органів фінансового управління в кілька потужних інституцій для забезпечення конкуренції між ними та контролю за діями один одного [12, с. 25]. З огляду на практику ЄС, спостерігаються тенденції до трансформації суб'єктів грошово-кредитного регулювання, наслідком чого стало створення 1998 року Європейського центрального банку (ЄЦБ), який здійснює емісію єдиної європейської валюти, регулювання ставок рефінансування, операцій на відкритому ринку, валютні інтервенції. Вітчизняні ж науковці пропонують створення єдиного всесвіт-

нього банку – як інституційної основи глобальної координувальної установи, кредитора останньої інстанції [3, с. 41].

Для сучасної світової фінансової системи такою «новою системою регулювання» може виступати не світовий уряд, про який також багато говорять, але факт і можливість формування якого сьогодні не є реальним і прогнозованим у часі, а сукупність окремих спеціалізованих органів – міжнародних політичних і фінансових організацій, регіональних союзів, їхніх органів та інститутів, які можуть підпорядковуватись відповідним наднаціональним органам або радам країн із питань регулювання визначених сфер фінансових відносин. Особливої потреби у створенні нового і єдиного координувального органу регулювання СФР немає, адже ті регулятивні організації, що існують, мають достатньо механізмів та повноважень для реалізації покладених на них функцій. У цьому контексті достатньо актуальною є проблема реформування деяких існуючих організацій, перерозподіл деяких управлінських повноважень і підвищення ступеня відповідальності щодо наданих ними рекомендацій та їхніх наслідків [5, с. 64].

Разом з тим варто зазначити, що основними рушійними силами розвитку СФР залишатимуться ринкові чинники його функціонування, їх еволюція, виникнення нових сегментів, інструментарію і розширення кола учасників.

#### Список використаної літератури

1. Боди Зви. Финансы : уч. пособие : пер. с англ. / Зви Боди, Роберт Мертон. – М. : Издательский дом «Вильямс», 2000. – 592 с.
2. Головнин М. Теоретические подходы к проведению денежно-кредитной политики в условиях финансовой глобализации / М. Головнин // Вопросы экономики. – 2009. – № 4. – С. 42–58.
3. Гош А. Поворачивая вспять динамику валютных курсов / Атиш Гош // Финансы & развитие. – 2008. – № 6. – С. 41–43.
4. Гришина О. А. Регулирование мирового финансового рынка: теория, практика, инструменты / Гришина О. А., Звонова Е. А. – М. : ИНФРА-М, 2010. – 410 с.
5. Киприанідіс Т. Огляд систем регулювання ринків фінансових послуг / Т. Киприанідіс // Проект «Посилення сектору фінансових послуг України». – К., 2010. – 71 с.
6. Кейнс Дж. М. Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей / Дж. М. Кейнс // Антологія економічної класики. – М. : Економ, 1993. – 486 с.
7. Клочко В. П. Фінансова глобалізація: позитиви й негативи для перехідної економіки / В. П. Клочко // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 5. – С. 43–49.
8. Ковальчук Т. Т. Актуалітети політики розвитку / Т. Т. Ковальчук, В. К. Черняк, В. Я. Шевчук. – К. : Знання, 2009. – 326 с.
9. Контроль за движением капитала: опыт стран по его введению и от мене : пер. с англ. / [Арийоши Акира, Хабермайер Карл, Лоренс Бернанд и др.]. – М. : Издательство «Весь Мир», 2001. – 146 с.



10. Коротка Т. А. Інституційна архітектура державного регулювання та нагляду за ринком фінансових послуг в Україні / Т. А. Коротка // Проект «Посилення сектору фінансових послуг України». – К., 2010. – 15 с.
11. Кузнецова Н. В. Міжнародні валютно-кредитні та фінансові відносини: контроль за рухом капіталу в сучасному світі : навч. посібник / Н. В. Кузнецова. – К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2008. – 447 с.
12. Лютий І. О. Вплив фінансового сектору на функціонування економічної системи / І. О. Лютий, С. В. Міщенко // Фінанси України. – 2007. – № 3. – С. 14–28.
13. Науменкова С. В. Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн : навч. посібник / Науменкова С. В., Міщенко В. І. – К. : Центр наукових досліджень НБУ ; Університет банківської справи НБУ, 2010. – 170 с.
14. Похилюк В. Економічна безпека країни в епоху глобалізації / В. Похилюк // Вісник КНТУ. – 2009. – № 5. – С. 18–25.

**Summary.** The models of institutional regulation of national financial markets in the period of globalization. Attention is focused on the development of instruments and mechanisms for the regulation of financial markets. The role of international financial institutions to provide controlled transformation of modern monetary and financial sector. A separate standards for the implementation of national policies in the financial sector.

**Keywords:** global financial markets, globalization, standards, international financial organizations worldwide, models of institutional regulation, internationalization.



## Сучасні тенденції транснаціоналізації та їхній вплив на економіку України

Галина Володимирівна Дурицька,  
доцент кафедри фінансів  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Визначено сутність транснаціональних компаній і банків, охарактеризовано масштаби і напрями їхньої діяльності, розкрито основні світові тенденції транснаціоналізації; досліджено потоки іноземного капіталу в економіку України; визначено основні мотиви ТНК як інвесторів в Україну, а також виявлено потенційні можливості для створення вітчизняних транснаціональних корпорацій.

**Ключові слова:** транснаціоналізація, транснаціональні компанії (ТНК), транснаціональні банки (ТНБ), прямі іноземні інвестиції (ПІІ), фінансово-промислові групи (ФПГ), економічна безпека.

**Постановка проблеми.** Епоха глобалізації характеризується стрімким розвитком процесів транснаціоналізації виробництва і капіталу. Однією з найважливіших складових сучасного етапу інтернаціоналізації господарського життя стає транснаціоналізація – посилення ступеня міжнародності національної економіки через втрату відповідної частини національних підприємств і перехід їх до складу міжнародної економічної спільноти. Ще однією важливою особливістю процесу транснаціоналізації є створення світового виробництва, в якому беруть участь структурні підрозділи транснаціональних компаній (далі – ТНК).

На сучасному етапі розвитку економіки України ТНК відіграють важливу роль у формуванні стратегії розвитку національної економічної системи. Для сучасної України транснаціоналізація підприємств може виступити економічним механізмом, який визначить нові пріоритети суспільного відтворення, цілі зовнішньоекономічної політики, особливості та умови участі країни в міжнародному поділі праці.

Проблемам дослідження феномена транснаціональних компаній, економічного механізму їх функціонування, пріоритетів і проблем розвитку в умовах глобалізації та впливу на національні економічні системи присвячено низку праць зарубіжних і вітчизняних науковців, таких як: Ч. Гіл, Р. Гріфін, Дж. Даннінг, О. Плотніков, О. Рогач, В. Рокоча, Л. Руденко, С. Якубовський. Однак незважаючи на постійний дослідницький інтерес протягом останніх десятиліть до цих проблем, так і не сформувалося консенсусне розуміння сутності сучасних транснаціональних структур, багато в чому суперечливими є оцінки значення ТНК для країн із різним рівнем економічного розвитку, зокрема в контексті їхньої національної безпеки.

Крім того, самі ТНК та їхня поведінка на ринку постійно змінюються, вплив процесів на нові економічні системи неоднозначний, що і викликає потребу постійного наукового моніторингу.

**Метою статті** є аналіз сутності транснаціональних компаній і банків, масштабів і напрямів їх діяльності, характеристика основних світових тенденцій транснаціоналізації; дослідження іноземного капіталу

в економіці України; визначення основних мотивів ТНК як інвесторів в Україну, а також виявлення потенційних можливостей створення вітчизняних транснаціональних корпорацій на основі вже існуючих фінансово-промислових груп (далі – ФПГ).

Міжнародні корпорації останньої чверті ХХ – початку ХХІ століть є найважливішим елементом розвитку світової економіки і міжнародних економічних відносин. Їхній бурхливий розвиток відображає загострення міжнародної конкуренції, поглиблення міжнародного поділу праці. Міжнародні корпорації, з одного боку, є продуктом міжнародних економічних відносин, які швидко розвиваються, а з іншого – самі становлять могутній механізм впливу на них. Активно впливаючи на міжнародні економічні відносини, міжнародні (транснаціональні) корпорації формують нові відносини, видозмінюють сформовані їхні форми. В умовах формування ринкової інфраструктури світової економіки, під впливом глобалізації та інтеграції світового господарства транснаціональні корпорації завойовують усе нові ринки і прагнуть подальшого розширення економічної влади. Вітчизняна економіка не уникне впливу ТНК, але потрібно виробити систему ефективного регулювання їх присутності, а відповідно і впливу на соціально-економічні процеси у країні.

У сучасних умовах ТНК – це міжнародні компанії, які володіють чи контролюють виробництво продукції (або послуг) поза межами країни базування, розташовуючи в різних країнах світу свої підприємства, об'єднані єдиною власністю на засоби виробництва, і діючи відповідно до глобальної стратегії, розробленої головною компанією.

Комісія ООН із ТНК розробила таке визначення. ТНК – це компанія, що включає одиниці у двох або більше країнах, незалежно від їхньої юридичної форми та сфери діяльності. Її система прийняття рішень дозволяє проводити узгоджену політику і здійснювати загальну стратегію через єдиний керівний центр. Окремі одиниці пов'язані власністю так, що одна з них може мати значний вплив на діяльність інших і, зокрема, ділити знання, ресурси і відповідальність з іншими [4]. Досліджуючи діяльність ТНК, експерти



ООН визначили основні ознаки, за якими компанію можна віднести до транснаціональної:

- річний обсяг такої компанії повинен перевищувати 100 млн дол.;
- наявність філіалів не менш ніж у шести країнах;
- також аналізується відсоток продажу товарів за межами країни-резиденції.

За чинною методологією ЮНКТАД, до ТНК належать ті міжнародні фірми, показники діяльності яких відповідають таким двом критеріям:

1) наявність материнської компанії і підрозділів за кордоном не менше ніж у двох країнах світу. Закордонні підрозділи можуть засновуватися компанією на основі прямих іноземних інвестицій (ПІІ) через ство-

рення виробничих потужностей або через злиття та поглинання інших підприємств;

2) контроль активів закордонних підрозділів – передбачає, що частка акціонерного капіталу в дочірньому підприємстві, яка належить материнській компанії в іншій країні, становить 10% або більше. У деяких країнах цей поріг може бути вищим, наприклад, у Великобританії частка іноземного капіталу має становити 20% і більше [4].

Світову економічну могутність сконцентровано в «руках» 100 найбільших ТНК. Серед них: Exxon Mobil Corporation, Royal Dutch Shell, Walmart, Sinopec Group, BP, China National Petroleum Corporation, Saudi Aramco, Vitol, State Grid Corporation of China, Chevron (табл. 1).

Таблиця 1

Рейтинг найбільших у світі транснаціональних компаній за величиною річного доходу за результатами 2012 року [8]

Місце в рейтингу	Назва компанії	Основна сфера діяльності	Річний дохід (млрд дол. США)	Капіталізація (млрд дол. США)	Кількість працівників
1	Exxon Mobil Corporation (США)	Нафта і газ	482	408	76 900
2	Royal Dutch Shell (Нідерланди, Великобританія)	Нафта і газ	481	236	90 000
3	Walmart (США)	Роздрібна торгівля	469	208	2 200 000
4	Sinopec Group (Китай)	Нафта і газ	441	–	401 000
5	BP (Великобританія)	Нафта і газ	388	140	83 000
6	China National Petroleum Corporation (Китай)	Нафта і газ	378	–	464 000
7	Saudi Aramco (Саудівська Аравія)	Нафта і газ	356	–	54 000
8	Vitol (Нідерланди, Швейцарія)	Сировинні товари	297	–	2 800
9	State Grid Corporation of China (Китай)	Електроенергетика	265	–	1 564 000
10	Chevron (США)	Нафта і газ	253	211	61 000

За критерієм ринкової капіталізації лідирує компанія Apple (США) – 559 млрд дол. США. Ринкова капіталізація окремих ТНК перевищує 300 млрд дол. США, а щорічні обсяги їхніх продажів становлять 250–500 млрд дол. США. Чистий прибуток будь-якої з найбільших ТНК є адекватним річному бюджету України, а обсяг їхнього товарно-грошового обороту нерідко перевищує ВВП кількох країн, разом узятих. У рейтингу 500 найбільших транснаціональних компаній світу 2012 року найвище місце посіла компанія Exxon Mobil Corporation (США). Незважаючи на кризу, вона збільшила за рік свої доходи на третину – до 482 млрд дол. США [9].

До першої двадцятки лідерів серед ТНК за величиною річного доходу також входять CopocoPhillips (США), Toyota (Японія), Total (Франція), Volkswagen Group (Німеччина), Japan Post Holdings (Японія), Samsung Electronics (Південна Корея), Glencore (Швейцарія), Gazprom (Російська Федерація), Apple (США) і General Motors (США).

Найбільш потужні ТНК розташовані у США, Європейському Союзі та Японії. Проте все більшого розвитку набувають ТНК таких нових індустріальних країн, як Південна Корея, Бразилія, Мексика, Гонконг і Китай, що зумовлено впровадженням цими державами стратегії застосування конкурентних переваг. Boston Consulting Group (BCG) провела дослідження, на основі якого складала рейтинг ста найбільш активно зростаючих компаній (2013 BCG Global Challengers) із 17-ти країн, що розвиваються, і нових індустріальних

країн. Серед цих 100 топ-компаній 30 розташовані в Китаї, 20 – в Індії, 13 – у Бразилії, 7 – у Мексиці, 6 – у Росії, 5 – у ПАР, 4 – у Таїланді і 3 – у Туреччині [6].

Сьогодні ТНК контролюють понад 57% світового промислового виробництва, 69% міжнародної торгівлі, більш як 81% патентів і ліцензій на нову техніку, технології та ноу-хау, майже 90% прямих зарубіжних інвестицій [4].

Фінансовий сектор світової економіки теж охоплений тенденцією транснаціоналізації: сформовані і надзвичайно динамічно розвиваються транснаціональні банки (ТНБ) – великі фінансово-кредитні установи із широкою мережею зарубіжних представництв, філій та відділень, які є основними посередниками в міжнародному русі позичкового капіталу. Такі банки контролюють валютні і кредитні операції на світовому ринку. Для їх діяльності характерна значна частка міжнародних операцій, глобальний характер діяльності, широкий спектр та універсальність послуг. Основними їхніми клієнтами є транснаціональні компанії, державні інституції та міжнародні організації.

До переліку 25-ти найбільших транснаціональних банків 1988 року входило 17 банків Японії, 4 – Франції, 2 – Великобританії і по одному – США і Німеччині. У той же час 15 філіалів банків США у країнах, що розвиваються, налічували 948 філіалів.

Сьогодні ситуація суттєво змінилася. На лідерські позиції виходять банки з Південно-Східної Азії. У рейтингу, складеному Банком міжнародних розрахун-





ків, найбільшими банками світу за показником ринкової капіталізації (2012 р.) є Industrial & Commercial

Bank of China (ICBC), China Construction Bank, Wells Fargo & Co, HSBC Holdings (табл. 2).

Таблиця 2

Найбільші транснаціональні банки світу  
за показником ринкової капіталізації у 2008–2012 роках [5]

Місце в рейтингу	Банк	Ринкова капіталізація (млрд дол. США)				
		2008	2009	2010	2011	2012
1	Industrial & Commercial Bank of China (ICBC)	174,2	269,4	234,1	224,2	241,7
2	China Construction Bank	128,6	201,8	223,0	167,9	196,6
3	Wells Fargo & Co	118,0	199,7	181,0	150,9	161,4
4	HSBC Holdings	115,5	171,5	166,5	135,7	151,6
5	Agricultural Bank of China	98,5	154,4	163,4	131,1	142,4
6	JP Morgan Chase	98,3	138,4	140,6	123,0	141,7
7	Bank of China	75,3	137,0	138,1	121,7	129,5
8	Itau Unibanco	71,0	130,7	135,7	76,9	88,9
9	Citigroup	70,4	95,4	135,2	76,1	87,4
10	Commonwealth	45,4	94,6	98,3	75,6	83,3

Ступінь залучення тієї чи іншої країни у процес транснаціоналізації визначається активністю участі зарубіжних ТНК в економічній діяльності приймаючих країн та участю місцевих ТНК у світовій економічній діяльності. Для кількісного визначення ступеня залучення країн світу до процесу транснаціоналізації використовується індекс транснаціональності країн-реципієнтів, який розраховується як середня величина чотирьох показників:

- 1) питома вага прямих іноземних інвестицій у валовому капіталотворенні країни;
- 2) частка кумулятивного обсягу прямих іноземних інвестицій у ВВП;
- 3) зайнятість на іноземних філіалах у відсотковому відношенні до загальної зайнятості у країні;
- 4) питома вага доданої вартості, що створена на іноземних філіалах, у ВВП [11].

З метою адекватної оцінки потенціалу транснаціоналізації для економіки України важливо визначити основні мотиви здійснення ПІІ транснаціональними компаніями, адже ухвалюючи інвестиційні рішення й обираючи країну для реалізації інвестиційного проєкту, ТНК беруть до уваги низку факторів. У сучасній науковій літературі поширене пояснення феномена глобалізації корпорацій, уперше запропоноване відомим ученим Дж. Даннінгом. На думку вченого, компанія ухвалює рішення про здійснення прямої інвестиції за кордоном за наявності трьох таких умов:

- 1) специфічні конкурентні переваги (переваги власності) від створення власного виробництва мають переважати витрати на його розгортання за кордоном (ownership specific advantages);
- 2) країна-отримувач має приваблювати інвестора своїми перевагами розміщення (location specific variables);
- 3) перевага інтерналізації (internalization incentive advantages) – самостійна реалізація цих двох переваг має бути для інвестора більш вигідною, ніж їх використання через місцеві підприємства (наприклад, шляхом надання їм відповідних ліцензій) [1].

Це пояснення стало відомим під назвою правила OLI (за першими літерами ключових англійських слів у кожному з трьох компонентів).

Центр ООН із транснаціональних корпорацій виділяє чотири найтипівіші у світі ситуації, що спонукають до прямих капіталовкладень, пов'язаних з організацією виробництва товарів і послуг у зарубіжній країні.

1. Підприємницька діяльність за кордоном здійснюється тому, що ввезення деяких товарів і послуг у зарубіжну країну неможливе або ускладнене через різні обмеження або через властивості цих товарів і особливо послуг (дуже часто єдиним способом продати послугу покупцеві є надання цієї послуги безпосередньо на місці) – банківські, страхові, медичні.

2. Торгівля з іншою країною ведеться без істотних обмежень, проте виробництво товарів і послуг на місці виявляється дешевшим, ефективнішим (прибутковішим) способом обслуговування цього іноземного ринку, наприклад, завдяки економії на транспортних видатках (виробництво вод, соків, пива).

3. Країна – реципієнт ПІІ виявляється найдешевшим місцем виробництва товарів і послуг для їх поставки на світовий ринок, включаючи й ринки країни походження ПІІ. Характерний приклад: країни Південно-Східної Азії, де діє велика кількість іноземних підприємств із виробництва побутової електроніки, легка промисловість.

4. Замість нарощування виробництва на батьківщині з метою подальшого експорту виробництво організується за кордоном, передусім з тієї причини, що для деяких видів продукції, особливо технічно складних, важливими є післяпродажне обслуговування, консультаційні та інші послуги, які потребують постійної присутності виробника на ринку. У цьому разі мати власне виробництво в зарубіжній країні виявляється вигідніше, ніж організувати там окрему збутову фірму чи безпосередньо збувати свою продукцію [11].

В основі стратегії розвитку ТНК лежить інтеграційний підхід, який передбачає оптимізацію діяльності не кожної її окремої ланки, а об'єднання в цілому. При виборі країни транснаціональні корпорації оцінюють умови інвестування за такими основними критеріями: оцінка місцевого ринку щодо його ємності, наявності ресурсів, місцерозташування тощо, політичної стабільності у країні, правових умов іноземних



інвестицій, системи оподаткування, характеру торговельної політики, ступенем розвитку інфраструктури, захисту інтелектуальної власності, державного регулювання економіки, здешевлення робочої сили та рівня її кваліфікації, стабільності національної валюти.

Транснаціональні компанії отримують переваги внаслідок різниці в економічному становищі країн розміщення свого капіталу. Саме маючи розгалужену структуру філій та дочірніх компаній, ТНК реалізують свої можливості на світовому ринку. Одночасно транснаціональні компанії підкріплюють позиції своєї держави на території інших країн, створюючи там анклавні власності. Така система власності за кордоном забезпечує реальний міжнародний вплив держави.

Транснаціональні компанії та їхня діяльність зростають не тільки кількісно, а й якісно впливають на світову економічну систему в контексті процесу глобалізації. Транснаціональний капітал доволі часто може діяти всупереч національній безпеці країн, руйнувати державність країн, впливаючи негативно на політичну і економічну ситуацію в них. Створюючи конкуренцію національним державам, ТНК можуть здійснювати негативний вплив на розвиток національного бізнесу, що викликає протидію з боку національних економік. Як власники значних у світових масштабах ресурсів, ТНК застосовують різні способи тиску на уряди держав з метою зменшення ймовірності інвестиційного ризику [10].

Вітчизняна національна економічна система, розвиваючи транснаціональну діяльність, має на меті вирішення двох основних завдань: залучення необхідного для розвитку капіталу та проведення власної політики експансії на зарубіжних ринках. Саме з цього погляду розглянемо динаміку поширення ідей транснаціоналізації в українському бізнесі.

Обсяг вкладених з початку інвестування в економіку України прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) на 1 квітня 2013 року становив 55 708,9 млн дол. США, у т. ч.: з країн ЄС вкладено 43 614,4 млн дол. інвестицій (78,3% загального обсягу), із країн СНД – 4 305,4 млн дол. (7,7%), з інших країн світу – 7 789,1 млн дол. (14,0%).

Загалом в Україну за роки незалежності інвестиції надійшли зі 136-ти країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає понад 82% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 17 692,2 млн дол., Німеччина – 6 124,0 млн дол., Нідерланди – 5 260,8 млн дол., Російська Федерація – 3 814,8 млн дол., Австрія – 3 420,4 млн дол., Велика Британія – 2 609,0 млн дол., Віргінські Острови (Брит.) – 2 253,7 млн дол., Франція – 1 761,1 млн дол., Швеція – 1 700,0 млн дол. і Швейцарія – 1 160,6 млн дол.

На підприємствах промисловості зосереджено 17 171,2 млн дол. (30,8%), у т. ч. переробної – 13 966,5 млн дол., добувної промисловості і розроблення кар'єрів – 1 651,0 млн дол., з постачання електроенергії, газу, пари та кондиціонованого повітря – 1 443,8 млн дол., водопостачання, каналізації, поводження з відходами – 109,9 млн дол. У підприємства металургійного виробництва, виробництва готових металевих виробів вкладено 6 184,3 млн дол. прямих інвестицій;

виробництва харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів – 3 055,8 млн дол., виробництва гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції – 1 342,8 млн дол., машинобудування, крім ремонту і монтажу машин і устаткування, – 1 001,4 млн дол., виробництва хімічних речовин і хімічної продукції – 991,7 млн дол.

В установах фінансової та страхової діяльності акумульовано 16 221,0 млн дол. (29,1% загального обсягу) прямих інвестицій, в організаціях оптової та роздрібною торгівлі; ремонту автотранспортних засобів і мотоциклів – 6 415,2 млн дол., (11,5%), що здійснюють операції з нерухомим майном – 4 116,6 млн дол. (7,4%), професійну, наукову та технічну діяльність – 3 037,8 млн дол. (5,5%) [7].

Проте слід зазначити, що серед загального обсягу ПІІ практично неможливо виділити інвестиції саме ТНК, які спрямовані на організацію виробництва в рамках міжнародного поділу праці і які сприяли б зростанню експорту відповідних виробництв. У загальному обсязі іноземних інвестицій чимала частка коштів, що свого часу були вивезені за межі України, а зараз повертаються вже від офшорних компаній. Адже переважна частка прямих інвестицій з України спрямована до Кіпру (89,2%) і прямих інвестицій в Україну – теж з Кіпру (31,8%). Попри те, Кіпр згідно з українським законодавством (Податковий кодекс) не внесено до переліку офшорних зон.

Прямі іноземні інвестиції спрямовані сьогодні скоріше на вирішення питань власності, ніж на структурну перебудову економіки, розвиток сучасних інноваційних галузей, становлення підприємств із високою часткою доданої вартості.

З огляду на це варто проаналізувати співвідношення мотивів ТНК як інвесторів, і потреб національної економіки як реципієнта.

Превалюючими мотивами приходу світових ТНК на український ринок є завоювання нового, досить великого ринку збуту продукції та послуг в умовах заострення конкуренції на традиційних для них ринках. Відкритість українського ринку, його технологічна та споживча невибагливість дає можливість реалізувати практично увесь спектр промислової продукції, навіть на стадії занепаду її життєвого циклу на ринках більш розвинених країн.

Важливими були і залишаються мотиви ТНК у використанні дешевих факторів виробництва, особливо експортоорієнтованих природно-сировинних галузях. Певне значення має політика диверсифікації в діяльності нових ринків СНД, екологічні та інші мотиви.

Принципово важливого значення набувають фактори, пов'язані з використанням переваг співробітництва ТНК із місцевими партнерами:

- статус «національного виробника»;
- налагодженість технологічних і управлінських зв'язків;
- входження в монополізовані галузі та сфери діяльності тощо.

Крім традиційних факторів транснаціоналізації, цілком очевидно, що на сьогодні і в найближчій пер-



спективі ключовим фактором у залученні великого транснаціонального капіталу в економіку України є його участь у приватизації, насамперед стратегічних об'єктів.

Загалом, можна стверджувати, що значний іноземний капітал приходить у вітчизняну економіку завдяки реалізації інвестиційних проектів зарубіжних ТНК.

Як справедливо зазначають експерти, російські інвестиції в українську економіку мають на меті: по-перше, відновити технологічні зв'язки в металургії і нафтогазовому комплексі; по-друге, отримати контроль над підприємствами, продукція яких є для російських компаній критично важливою через відсутність аналогів у Росії.

На сьогодні ми бачимо яскраві приклади реалізації вертикально-інтегрованих транснаціональних стратегій російських корпорацій, які освоїли ефективні схеми сучасних операцій із злиття і поглинання, формування стратегічних альянсів тощо. Дещо інші, але транснаціональні за сутністю інтереси реалізують на українському ринку корпорації США, Євросоюзу інших країн: саме приватизація дає їм змогу вийти і закріпитись на нових зарубіжних ринках, зокрема українському.

На нинішній день в Україні працює багато глобальних і регіональних транснаціональних корпорацій, як-от: KPMG, Cersanit, Ciklum, GfK, P&G, METRO Cash & Carry, Лукойл, Comfy, Nestle, Craft Foods, SUN InBev, але роль ТНК в економіці України не варто перебільшувати. Їхня діяльність спрямована переважно на внутрішній ринок (продаж імпортованої продукції або виробництво переважно для цього ринку). Відносно мало компаній прийшли для того, щоб виробляти товари на експорт. Сусідні країни мають привабливіші умови виробництва завдяки кращому бізнес-кліматові. Недосконале ділове середовище призводить, з одного боку, до низької конкурентоспроможності вітчизняного бізнесу, а з другого – багато ТНК не ризикують переносити виробничі потужності в Україну.

Проте варто окреслити низку переваг, які приносить присутність ТНК в Україні: вони імпортують ефективні технології виробництва (що забезпечує отримання якісних і недорогих споживчих товарів та послуг, вироблених усередині країни за сучасними стандартами), культуру споживання товарів та послуг.

Для запобігання негативним впливам цих корпорацій потрібні сильні державні інститути. Адже головний мотив кожної з них є отримання максимального прибутку. Якщо продаж не нової або застарілої продукції на певних ринках даватиме їм змогу заробити більше, то така можливість буде використана. Якщо прихід у країну, де низька вартість робочої сили або слабе природоохоронне законодавство дає змогу заробити більше, то транснаціональні корпорації використають цю перевагу.

Законодавство України щодо захисту працівників та довкілля на практиці може бути дієвим, хоча й потребує вдосконалення. Водночас державні інститути порівняно слабкі, що означає можливість суттєвого впливу на уряд із боку великих компаній. Якщо держава слабка, ТНК (як і будь-який інший великий біз-

нес) може добитися таких умов діяльності для себе, які шкодитимуть суспільству загалом [3].

У перспективі слід очікувати суттєвого розширення масштабів транснаціональної взаємовигоди, мотивація яка визначатиметься, насамперед, логікою розвитку великого бізнесу. З одного боку, це обумовлено неспроможністю вітчизняних промислових структур інвестувати довгострокові програми, а місцеві банки виконують переважно роль портфельного інвестора. Інші фінансові інститути (інвестиційні фонди та компанії) перебувають у початковій стадії розвитку. З іншого боку – зарубіжні ТНК дійсно здатні сприяти модернізації капіталоемних виробництв і поліпшенню загального рівня корпоративного управління. Крім того, через усталені транснаціональні канали українські партнери можуть закріпитись на традиційних і вийти на нові ринки збуту.

Одночасно, з огляду на експансію зарубіжних ТНК на вітчизняний ринок, українській стороні треба мати на увазі очевидні позитивні та можливі негативні її наслідки. Слід, зокрема, урахувати те, що металургія, енергетика, повітряний транспорт, суднобудування, телекомунікації в більшості країн є закритими або обмеженими для стратегічних іноземних інвесторів, оскільки ці галузі реально чи потенційно становлять основу національної безпеки. В Україні, як відомо, саме ці галузі формують її порівняльні конкурентні переваги на міжнародних ринках. Важливе, а часом і принципове значення мають також екологічні та соціокультурні аспекти діяльності ТНК.

Разом з тим, як переконливо показує світогосподарський досвід, ефективний економічний розвиток країн залежить не тільки (а може, не стільки) від масштабів та динамки іноземних інвестицій, у тому числі і з боку ТНК, скільки від інвестиційної активності національних фірм (корпорацій) за кордоном – в асоційовані, дочірні компанії та фірми різного профілю.

Щоб будувати конкурентну економіку, потрібні потужні компанії, які будуть здатні співпрацювати з ТНК як в Україні, так і на світових ринках: необхідно створювати власні, українські транснаціональні структури, як це зробили раніше Китай, Росія, Індія, Індонезія, Мексика, Венесуела та ін. Досвід цих держав свідчить, що національний капітал здатний витримувати конкуренцію з ТНК тільки в разі, якщо він сам структурується в міцні фінансово-промислові утворення, адекватні міжнародним аналогам і здатні проводити активну зовнішньоекономічну політику. Разом з тим, як виявляється, створити корпорації повного замкнутого циклу Україна здатна лише в окремих галузях, на що потрібно багато часу.

Серед українських фінансово-промислових груп, які мають найбільший потенціал для трансформації у вітчизняні ТНК, слід назвати «СКМ», «DCH» Холдінг, НВІГ «Інтерпайп», ВАТ «Укрнафта», NEMIROFF Холдінг, ЗАТ «ВО «КОНТИ», «КК «ROSHEN»». Усі ці компанії мають філії та активи за кордоном, проте тільки дві з представлених організацій відповідають вищезгаданому ознакам ТНК. Це – НПІГ «Інтерпайп» і ФПГ «СКМ», тож їх можна вважати, згідно з двома вимогами ООН, транснаціональними [2].

Зацікавленість ТНК у максимізації прибутку, а отже, виключно у високоприбуткових галузях економіки, негативно впливає на конкурентоспроможність таких нині важливих для України галузях, як машинобудування, нафтопереробка, металургія, хімічна промисловість тощо, оскільки вони є інноваційно залежними. В Україні процеси транснаціоналізації проходять шляхом поглинання стабільно функціонуючих підприємств. Причому замість упровадження нових технологій та обладнання на підприємстві впроваджуються нові програми виробництва без оновлення виробничих фондів. До того ж торгівля сировиною відбувається за трансфертними цінами і частіше за все із власними філіями.

**Висновки.** Процеси транснаціоналізації економіки України є об'єктивним, закономірним явищем і можуть бути істотною рушійною силою активізації інноваційно-інвестиційної діяльності. Україна має значний природо-ресурсний потенціал, що і є об'єктом зацікавленості багатьох ТНК.

Побудова взаємовідносин України як країни-реципієнта з ТНК має ґрунтуватись на таких умовах: діяльність ТНК слід аналізувати з позиції як позитивних, так і негативних наслідків; розробляючи регулятивні документи щодо діяльності ТНК, доцільно виходити насамперед із позиції національних інтересів країни і національної економічної безпеки; слід виважено підходити до напрямів інвестиційної активності ТНК у приймаючій країні, заохочуючи приплив іноземних інвестицій у галузі пріоритетного розвитку й обмежуючи – у стратегічно важливі для економічної безпеки країни сфери.

Для ефективного управління процесом поглиблення транснаціоналізації та залучення до неї економіки України слід урахувувати два основні напрями регулювання.

1. Регулювання діяльності іноземних ТНК з урахуванням національних інтересів. Для захисту вітчизняної економіки повинна бути сформована відповідна законодавча база, котра б урегульовувала процедуру

входу ТНК на вітчизняний ринок, надавала переваги місцевим інвесторам. Ці правила мають визначати форми присутності ТНК на вітчизняному ринку, забезпечити передання українським підприємствам та адаптацію новітніх технологій і результатів НДДКР. Регуляторна політика має бути спрямована на забезпечення зайнятості місцевих трудових ресурсів, упровадження моніторингу інвестиційних проектів на відповідність екологічним і санітарним нормам. Важливим обмеженням може бути певне нормоване використання внутрішньої сировинної бази.

Щоб уникнути або мінімізувати ризики транснаціоналізації національної економіки, Україні доцільно поступово переорієнтовуватись на виробництво готових виробів із відносно високою доданою вартістю, скорочувати експорт товарів сировинного характеру.

2. З іншого боку, для України важливо сприяти створенню власних ТНК. Національний капітал, що формується за допомогою великих фінансово-промислових груп, може конкурувати з ТНК. Україна зробила перші кроки до транснаціоналізації (побудовані вертикально інтегровані виробничі ланцюги великими фінансово-промисловими групами; відомі випадки придбання українськими компаніями активів за кордоном). З огляду на це до перших ТНК, що почали формуватися в Україні, можна віднести ФПГ «СКМ», «DCH» Холдинг, НВІГ «Інтерпайп», ВАТ «Укрнафта», NEMIROFF Холдинг, ЗАТ «ВО КОНТИ», «КК «ROSHEN»». Таким чином, розвиток українських ТНК через розширення зовнішніх ринків, активізацію інноваційно-інвестиційної діяльності може сприяти поліпшенню економічної ситуації та підвищенню економічної безпеки держави.

Тому створення вітчизняних ТНК буде вагомим стимулом як для розширення виробничих потужностей, так і для поліпшення фінансово-економічних результатів, що, у свою чергу, сприятиме диверсифікації та нарощуванню темпів виробництва, дозволить Україні поглиблювати участь у глобальних економічних процесах.

#### Список використаних джерел

1. Dunning John H. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNEactivity [Electronic resource] / John H. Dunning ; Reading University, UK and Rutgers University, USA // International Business Review. – 2000. – № 9. – P. 163–190. – Available from : [www.elsevier.com/locate/ibusrev](http://www.elsevier.com/locate/ibusrev).
2. Антоненко О. І. Деякі тенденції розвитку транснаціональних корпорацій в Україні [Електронний ресурс] / О. І. Антоненко, О. А. Чурилова. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/fkd/2011\\_1/part3/56.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/fkd/2011_1/part3/56.pdf).
3. Газізулін І. Експерти про транснаціональні корпорації в Україні. Вітчизняна економіка не уникне впливу ТНК, але уряд може регулювати рівень їхньої присутності [Електронний ресурс] / Ільдар Газізулін // Тиждень. – 2013. – 26 березня. – Режим доступу : <http://tyzhden.ua/Economics/74635>.
4. Офіційний сайт Конференції ООН з торгівлі розвитку ЮНКТАД [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://unctad.org>.
5. Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org/statistics/index.htm>.
6. Офіційний сайт Бостонської консалтингової групи BCG [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bcgperspectives.com/content/articles>.
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.



8. Рейтинг найбільших компаній світу у 2012 році «FT Global 500 2012. Financial Times [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ft.com/cms>.
9. Річний звіт компанії Exxon Mobil «Summary Annual Report 2012» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.exxonmobil.com/Corporate/about.aspx>.
10. Рогач О. І. Транснаціональні корпорації у світовому господарстві : монографія / О. І. Рогач. – К. : ВЦ «Київський університет», 2006. – 150 с.
11. Рогач О. І. Міжнародні інвестиції: теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій : підручник / О. І. Рогач. – К. : Либідь, 2005. – 720 с.

**Summary.** The essence of multinational companies and banks is determined; the scope and direction of their activity are characterized; the key global transnationalization trends are revealed; the inflows of foreign capital into the Ukrainian economy are studied, the basic motives of MNCs as investors into Ukraine are defined; the potential to generate domestic MNCs is also revealed.

**Keywords:** transnationalization, multinational companies (MNCs), multinational banks (MNBs), foreign direct investment (FDI), financial and industrial groups, economic security.

## Обґрунтування ролі фінансових механізмів реального сектору економіки в забезпеченні конвергентного розвитку регіонів

Лілія Ярославівна Бенівська,  
науковий співробітник

відділу проблем розвитку фінансово-кредитних відносин у регіоні  
Інституту регіональних досліджень НАН України (м. Львів),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Посилення дивергентності розвитку регіонів, що загрожує негативними економічними, політичними, соціальними наслідками, вимагає розроблення відповідної державної регіональної політики, направленої на забезпечення конвергентного розвитку регіонів.

Проведено вибір та обґрунтування основних фінансових механізмів підвищення конкурентоспроможності реального сектору економіки відповідно до поставлених цілей і критеріїв відбору. Проаналізовано інструменти фінансового забезпечення і фінансового регулювання виділених механізмів.

**Ключові слова:** регіон, конвергенція, дивергенція, фінансовий механізм, реальний сектор економіки.

**Постановка проблеми.** Проблеми надмірної диференціації за показниками соціально-економічного розвитку донедавна вважали питаннями міжнародної економіки. Проте останнім часом ці питання досить часто переадресовують на регіональний рівень однієї країни, адже зближення рівня розвитку регіонів будь-якої держави є важливим завданням її макро-економічної політики. Це пов'язано з тим, що нерівномірність і надмірна диференціація розвитку регіонів може викликати такі негативні політичні, соціальні та економічні наслідки, як порушення територіальної цілісності, соціальне розшарування населення, формування глобальних депресивних зон та інше. Тому завданнями державної та регіональної політики є виявлення регіональних асиметрій, аналіз причин їх поглиблення та розроблення механізмів їх подолання.

Важливу роль у забезпеченні конвергентного розвитку слід приділяти фінансовим механізмам з використанням відповідного бюджетно-податкового інструментарію, інституційного та законодавчого забезпечення. Такі механізми повинні, перш за все, бути направлені на забезпечення розвитку галузей реального сектору економіки. Адже в реальному секторі економіки, що представлений сукупністю різних галузей і видів економічної діяльності, формуються основні результати діяльності суб'єктів господарювання регіону, від яких залежать наповненість місцевих і державного бюджетів, доходи населення та який є основним споживачем кредитних ресурсів фінансового сектору економіки. Тому, впливаючи на реальний сектор економіки, можна забезпечити зниження асиметричності розвитку регіонів України.

**Аналіз основних досліджень.** Проблемам конвергентного розвитку регіонів присвячені праці Р. Барро, М. Долішнього, В. Лавровського, І. Лопез-Базо, Ю. Орловської, А. Ревенка, І. Сторонянської, В. Чуژیкова.

Механізми регулювання міжрегіональних диспропорцій знайшли своє відображення у працях Є. Бойка, З. Варналія, В. Гейця, Б. Данилишина, С. Пірождкова та інших. Однак аналіз праць вітчизняних і зарубіжних

дослідників дозволяє стверджувати про необхідність теоретичного обґрунтування вибору фінансових механізмів, що спроможні забезпечити конвергентний розвиток регіонів.

**Цілі статті.** Метою статті є вибір та обґрунтування основних фінансових механізмів реального сектору економіки, які б забезпечували конвергентний розвиток регіонів.

Конвергенція і дивергенція є взаємопротилежними поняттями, які пояснюють зближення або розходження в розвитку [1].

Посилення дивергентного розвитку регіонів протягом останніх років відбувалося практично за всіма показниками. Так, дослідження міжрегіональної  $\sigma$ -конвергенції за показником ВДВ, що є інтегрованим показником розвитку реального сектору економіки, показало зниження  $\sigma$ -конвергенції за всіма розрахованими коефіцієнтами за період 1996–2011 рр., а найбільше зростання міжрегіональної диференціації відбулось у період 2002–2005 рр. (рис. 1).

Посилення дивергентності розвитку регіонів вимагає проведення відповідної державної регіональної політики, серед завдань якої – удосконалення інструментарію фінансових механізмів, які б сприяли випереджальному розвитку відсталих регіонів.

При виборі фінансових механізмів підвищення конкурентоспроможності реального сектору економіки ми виходили з поставленої мети – забезпечення конвергентного розвитку регіонів.

Дослідження теоретичних засад конвергентного розвитку дозволило виявити, що можливими є два варіанти, які б забезпечили регіональну конвергенцію: перший – відсталі регіони розвиваються вищими темпами порівняно з регіонами-лідерами і другий – конвергенція досягається за рахунок уповільнення темпів розвитку регіонів-лідерів відносно регіонів-аутсайдерів.

Оскільки другий варіант розвитку матиме негативний вплив на економіку країни в цілому, то пошук механізмів конвергентного розвитку повинен бути зосереджений у межах першого варіанта (рис. 2).

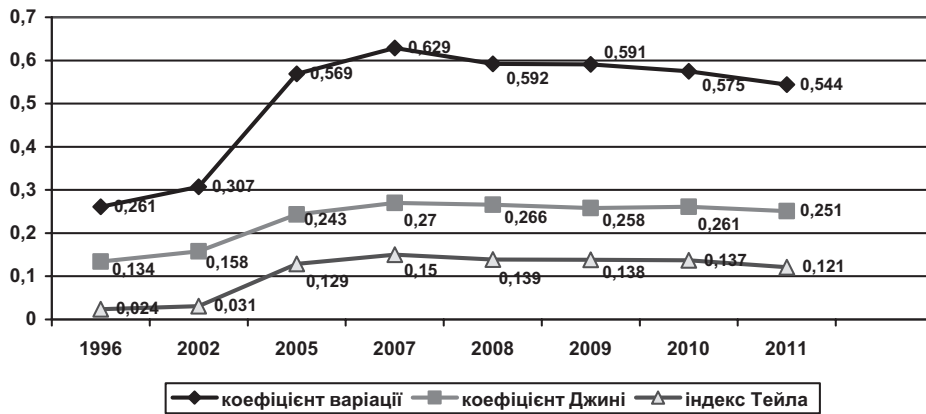


Рис. 1. Міжрегіональна  $\sigma$ -конвергенція за показником «валова додана вартість» за період 1996–2011 рр. [1]

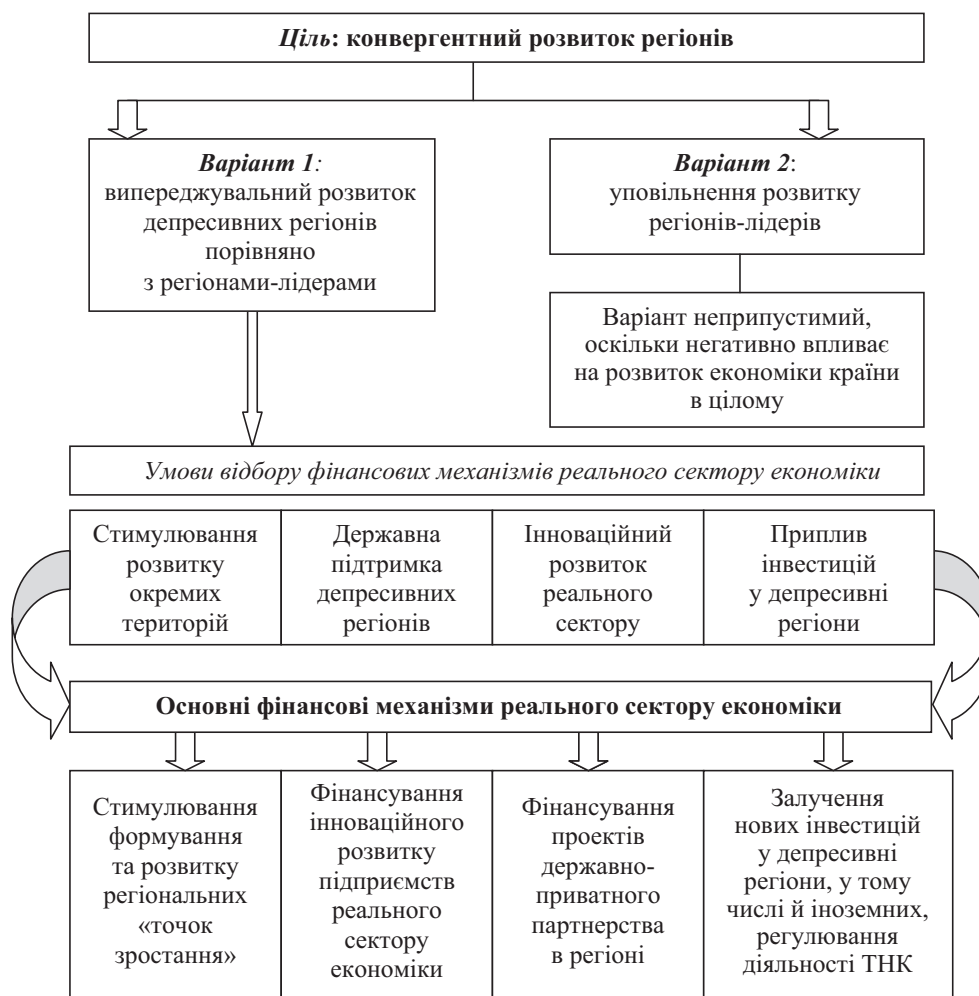


Рис. 2. Обґрунтування вибору фінансових механізмів реального сектору економіки для забезпечення конвергентного розвитку регіонів України

Обґрунтовуючи вибір фінансових механізмів розвитку реального сектору економіки, ми виходили з таких міркувань:

- забезпечення конвергентності розвитку регіонів пов'язане зі стимулюванням розвитку окремих територій;
- депресивні регіони потребують залучення нових інвестицій, у тому числі й іноземних;

- забезпечення випереджального розвитку депресивних регіонів є неможливим без підтримки державних і регіональних органів влади;
- випереджувальним є лише той розвиток, який базується на інноваційних засадах.

З огляду на вищезазначене, до найбільш дієвих фінансових механізмів, які б забезпечили зростання результативності реального сектору економіки регіонів



та забезпечили за рахунок цього конвергенцію розвитку регіонів, було віднесено такі:

- стимулювання формування та розвитку регіональних «точок зростання» вітчизняної економіки;
- фінансування інноваційного розвитку суб'єктів господарювання реального сектору економіки регіону;
- залучення іноземного капіталу та регулювання діяльності зарубіжних ТНК;
- фінансове регулювання діяльності вітчизняних фінансово-промислових об'єднань і вітчизняних ТНК;
- фінансування проектів державно-приватного партнерства в регіоні (табл.).

Аналізування структури фінансового механізму дозволило з'ясувати, що основними його складовими є фінансове забезпечення і фінансове регулювання. Методами фінансового забезпечення є самофінансування, кредитування, інвестування, міжбюджетне трансфертування тощо.

Фінансове регулювання здійснюється через податкове та бюджетне регулювання, інструментами якого є податки, збори, платежі, відрахування, списання заборгованості, відстрочення платежів, норми і нормативи бюджетного фінансування, дотації, субвенції, субсидії тощо.

Реалізація фінансового механізму відбувається через відповідне законодавче, нормативне, інституційне та інформаційне забезпечення.

Таблиця

Характеристика основних фінансових механізмів підвищення конкурентоспроможності реального сектору економіки регіонів України

Фінансовий механізм	Законодавче та інституційне забезпечення	Фінансове забезпечення	Фінансове регулювання	Дозволять забезпечити
Стимулювання формування та розвитку регіональних «точок зростання» вітчизняної економіки (СЕЗ, ТПР, індустриальні парки, кластери тощо)	Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон», окремі закони для кожної спеціальної економічної зони, Закон України «Про індустриальні парки», Податковий кодекс Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, Агентство регіонального розвитку	Інвестиції вітчизняних і зарубіжних інвесторів, власні кошти підприємств, кредити, кошти державного і місцевого бюджетів, цільове фінансування на безповоротній основі, використання коштів державних цільових субсидій	Різні види пільг і стимулів, у тому числі зовнішньоторговельних, фіскальних, валютно-фінансових, адміністративних. Пільги можуть охоплювати податкову базу (прибуток на дохід, вартість майна), окремі її компоненти (амортизаційні відрахування, витрати на зарплату, транспорт тощо), рівень податкових ставок тощо, пільгові кредитні ставки	- активізація зовнішньоторговельної діяльності та залучення іноземних інвестицій; - «точки зростання» у формі окремих підприємств забезпечать розвиток підприємств із сумісним виробництвом; - створення нових робочих місць і підвищення рівня зайнятості населення; - піднесення депресивних територій та вирівнювання міжрегіональних диференціацій
Фінансування інноваційного розвитку підприємств реального сектору економіки	Закони України «Про інноваційну діяльність», «Про наукову і науково-технічну діяльність», «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків», «Про інститути спільного інвестування» Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами, регіональні центри інноваційного розвитку	Внутрішні джерела: власні кошти підприємств – прибуток, амортизаційні відрахування та зовнішні: кошти державного і місцевого бюджету, кошти, одержані від приватизації майна; особисті заощадження громадян, кредити фінансово-кредитних установ; кошти позабюджетних фондів, венчурне фінансування	Пільгове оподаткування прибутку, ПДВ, застосування методів прискореної амортизації основних фондів, пільгові ставки кредитування, митні пільги, інвестиційний податковий кредит, звільнення від податку на майно, земельного та транспортного податків	- активізація інноваційної діяльності підприємств; - випереджальний інноваційний розвиток регіону
Залучення іноземного капіталу та регулювання діяльності зарубіжних ТНК	Закони України «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про захист іноземних інвестицій»; двосторонні угоди та багатосторонні угоди Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами, Міністерство закордонних справ, Комітет з питань європейської інтеграції, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України	Приватний капітал, інвестування, прями та портфельні іноземні інвестиції в Україну	Створення системи державного регулювання трансфертного ціноутворення; фінансовий нагляд і контроль; низькі (нульові) ставки оподаткування, лояльна регулятивна політика, «податкові гавані»	- приплив іноземного капіталу забезпечує нові податкові та бюджетні надходження; - створення нових робочих місць; - розвиток кооперації з вітчизняними підприємствами суміжних галузей





Закінчення табл.

Фінансовий механізм	Законодавче та інституційне забезпечення	Фінансове забезпечення	Фінансове регулювання	Дозволить забезпечити
Регулювання діяльності вітчизняних фінансово-промислових об'єднань та функціонування вітчизняних ТНК	Законодавчі акти України «Про промислово-фінансові групи в Україні» «Про акціонерні товариства», «Про захист економічної конкуренції» Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами, Міністерство економічного розвитку і торгівлі, Міністерство фінансів	Приватний капітал, прями та портфельні іноземні інвестиції в Україну	Створення системи державного регулювання трансфертного ціноутворення; фінансовий нагляд і контроль; ставки оподаткування	- до того, як вийти на міжнародний рівень, вітчизняні корпорації довго успішно працюють на вітчизняному ринку та забезпечують фінансові надходження; - розміщення національних капіталів поза межами України розширює їхні можливості щодо диверсифікації виробництва, оптимізації процесів логістики; створення нових суб'єктів економічної діяльності
Стимулювання розвитку державно-приватного партнерства	Законодавчі акти України «Про державно-приватне партнерство», «Про концесії», «Про угоди та розподіл продукції», «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг», «Про оренду державного і комунального майна», «Про лізинг», «Про місцеве самоврядування в Україні», «Про місцеві державні адміністрації», «Про здійснення державних закупівель» Відсутній центральний уповноважений орган державного управління з питань державно-приватного партнерства, тому цю функцію виконують різні міністерства Кабінету Міністрів України	Співфінансування, внутрішнє інвестування, державне фінансування за рахунок державного і місцевих бюджетів – використання кредитних ресурсів	Пряма державна підтримка (часткове фінансування проекту, погашення відсотків за кредитами); податкові канікули; надання державних і місцевих гарантій; державні замовлення; гарантування державою проектних ризиків	- зниження тиску на державний бюджет через залучення приватних коштів в інфраструктуру; - активізація внутрішнього інвестування; - реалізація програм комунального господарства, будівництва доріг; - надання базових інфраструктурних послуг – будівництво та утримання шкіл, закладів культури, охорони здоров'я

Фахівці регіональної економіки одним із найважливіших механізмів, який дозволяє забезпечити стрімкий розвиток депресивних територій, виділили *формування і розвиток регіональних «точок зростання»*. Такі точки дозволяють здійснити регіонові економічний прорив. У науковій літературі їх ще називають «полюсами зростання» [3].

Одним із напрямів відображення теорії «полюсів зростання» у практиці просторового економічного розвитку є надання окремим територіям спеціального статусу і створення вільних економічних зон, територій пріоритетного розвитку, індустріальних парків, кластерів. Важливими інструментами фінансової політики, що забезпечують їхній розвиток, є стимули, пільговий режим оподаткування, державні гарантії під отримання кредитів, державні субсидії, державні замовлення на продукцію тощо.

В Україні було створено 11 СЕЗ і дев'ять територій пріоритетного розвитку. Проте їхня ефективність щодо наповнень бюджету була низькою, а це пов'язано з тим, що більшість суб'єктів господарювання СЕЗ та ТПП надані їм преференції використовували для тіньових схем одержання прибутку, спрямованих насамперед на незаконне відшкодування ПДВ із бюджету. Зважаючи на низькі показники ефективності СЕЗ,

2005 року було скасовано спеціальний режим оподаткування.

А 2012 року було ухвалено Закон України «Про індустріальні парки». Переваги індустріальних парків полягають у підвищенні інвестиційної активності, стимулюванні пріоритетних галузей, очищенні міст від промислового виробництва, зростанні зайнятості населення тощо. У цьому Законі закріплено поняття «індустріальний парк» як юридично відокремленої земельної ділянки, призначеної для розміщення промислового виробництва (така ділянка відводиться терміном на 30 років). Проте Законом не передбачено поширення спеціальних режимів економічної діяльності, зокрема податкового, на території індустріальних парків, а це ускладнює залучення інвестицій.

Іншим прикладом регіональної «точки зростання» економіки є кластер. Під кластером в економічній літературі розуміють економічну агломерацію взаємопов'язаних підприємств у межах локальної території. Підприємства, які об'єднуються, взаємодоповнюють один одного в досягненні конкретного господарського ефекту, посилюється конкурентні переваги окремих компаній. Територіальна близькість підприємств сприяє швидшому переданню знань, досвіду та мінімізації транспортних витрат. Важливе



значення кластерної моделі розвитку полягає в тому, що вона дозволяє поєднати інтереси бізнесу, місцевої влади, громадських об'єднань.

Фінансування кластерів включає: фінансування створення кластера, фінансування розвитку інфраструктури та її підтримки, фінансування окремих проектів і програм кластера. Найпоширенішим способом фінансування є мішане фінансування державним і приватним секторами. Державне фінансування здійснюється на регіональному рівні за рахунок використання кластерних ресурсів із різних програм розвитку регіону.

*Механізм фінансування інноваційного розвитку суб'єктів реального сектору економіки* було обрано, тому що випереджальним може бути лише інноваційний розвиток. Завдання фінансового забезпечення інноваційного розвитку регіону може бути вирішене за допомогою розроблення механізму залучення до регіону фінансових ресурсів шляхом розширення джерел фінансування за рахунок державних, галузевих, корпоративних, приватних та іноземних джерел фінансування.

Фінансування інновацій в Україні пов'язано з існуванням низки проблем, зокрема таких, як брак власних фінансових ресурсів, нецільове використання амортизаційних відрахувань підприємств, невідпрацьованість форм і методів взаємодії центральних органів влади з місцевими у сфері фінансово-бюджетних відносин, нерозвиненість ринкових механізмів фінансування, короткотерміновий характер банківських кредитів та високі ставки кредитування банківського сектору тощо.

Особливе місце у фінансуванні інноваційного розвитку слід відвести венчурним фондам, стрімкий ріст яких (за період 2007–2011 рр. із 650 до 787 одиниць) зумовлений законодавчими пільгами, адже вони звільнені від обмежень, що накладаються на діяльність інших інвестиційних фондів. Основна схема дії венчурних фондів в Україні полягає у скуповуванні відносно дешевих акцій підприємств, при цьому акції придбавають шляхом приватної скупівлі, через деякий час венчурні фонди продають акції, які значно зросли, стратегічному інвесторові і розподіляють дохід між учасниками фонду. Спеціалізація венчурних фондів на інвестиціях у новостворені інноваційні компанії є радше винятком, а не правилом. Вони, по суті, не інвестують в інноваційні проекти і не сприяють розвиткові високотехнологічних галузей, а інвестують у традиційний бізнес.

Важливим елементом механізму фінансування інновацій є фінансове регулювання, інструментами якого є податки, ставки, платежі тощо. Через фінансове регулювання відбувається стимулювання інноваційної діяльності. У світі використовуються дві моделі фіскального стимулювання інноваційної діяльності. Перша базується на наданні загальних фіскальних стимулів підприємствам, які займаються впровадженням інновацій чи виготовляють продукцію, яку класифікують як інноваційну. Фіскальний режим для діяльності таких підприємств є не винятком із загального режиму, а лише окремим механізмом отримання

державної підтримки в разі, якщо підприємство інвестує кошти у впровадження інновацій. Іншими словами, будь-яке підприємство, яке проводить інноваційну діяльність, може автоматично декларувати право на отримання підтримки без необхідності виконання додаткових умов. Друга модель фіскального стимулювання ґрунтується на впровадженні спеціальних економічних, зокрема фіскальних, режимів економічної діяльності. Це означає, що підприємствам, які займаються інноваційною діяльністю, створюються особливо сприятливі умови і надаються додаткові стимули. Разом з тим сфера поширення спеціального режиму економічної діяльності чітко обмежується територією або галуззю [4]. Інструменти стимулювання інноваційної діяльності поділяють на бюджетні (бюджетне кредитування, відшкодування відсоткових ставок за кредитами, отриманими суб'єктами господарювання в банках) і податкові (прискорена амортизація, звільнення від ввізного мита). В Україні зроблено акцент на бюджетних інструментах стимулювання інноваційної діяльності. Проте, з огляду на обмеженість бюджетного ресурсу, така підтримка є незначною.

З ціллю уникнення регіональних диспропорцій і забезпечення конвергентності розвитку державна регіональна політика повинна базуватись на диференційованому підході до стимулювання інноваційного розвитку регіонів залежно від рівня розвитку регіону та його інноваційного потенціалу, що б сприяло забезпеченню підвищення темпів зростання депресивних регіонів.

*Механізм фінансування проектів державно-приватного партнерства (ДПП) у регіоні* було виокремлено, оскільки в реальному секторі економіки існують галузі, які є малопривабливими для потенційних інвесторів і потребують державної підтримки, зокрема транспортна інфраструктура, комунальне господарство тощо.

Суть механізму державно-приватного партнерства полягає в поєднанні зусиль державного і приватного секторів та розподілу ризиків і відповідальності між ними. Основний принцип здійснення ДПП – узгодження інтересів державних і приватних партнерів з метою отримання взаємної вигоди. Така співпраця держави і приватного бізнесу зумовлена тим, що приватний бізнес може стати потужним джерелом інвестиційних ресурсів, а підвищений інтерес бізнесу до державної підтримки дозволить знизити ризики приватних інвестицій і підвищити надійність інвестиційних проектів для кредитних організацій.

Як показує світовий досвід, найпоширенішими формами державної підтримки у сфері ДПП є: пряма бюджетна підтримка (часткове фінансування заходів проекту, погашення відсотків за кредитами, надання основних засобів, землі); податкові канікули; надання державних та місцевих гарантій; залучення державою (органами місцевого самоврядування) кредитів від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій; гарантії відшкодування збитків приватного партнера; невиконання державним партнером зобов'язань за угодою, неадекватного тарифного регулювання тощо; гарантування державного замовлен-



ня на певні товари / послуги; гарантування державою проектних ризиків у разі змін більших, ніж очікувані, в інфляції, обмінному курсі, відсоткових ставках за кредитами, цінах на енергоносії; надання ексклюзивного права на виробництво товарів / послуг [5].

Українське законодавство містить перелік сфер застосування ДПП. На теперішній час проекти ДПП реалізувались у сфері енергетики, телекомунікацій, транспорту, водопостачання.

*Фінансове регулювання діяльності вітчизняних фінансово-промислових груп (ФПГ) і процесів транснаціоналізації економіки.* Цей механізм було виділено, тому що діяльність ТНК може мати значний як позитивний, так і негативний вплив на вітчизняну економіку. Позитивний вплив проявляється в тому, що на нинішній день економічне зростання в Україні зосереджено головним чином у великих ФПГ і ТНК, які, по-перше, спроможні розвиватися на інноваційних засадах, по-друге, орієнтовані на експорт продукції і, по-третє, спроможні забезпечити приплив інвестиційних ресурсів у депресивні регіони. Негативний вплив проявляється в тому, що саме через ТНК відбувається відплив необхідних економіці країни фінансових ресурсів за кордон.

Найміцніші позиції ФПГ в Україні займають у таких експортоорієнтованих галузях, як металургія, енергетика, хімічна промисловість, харчова промисловість. У державні ФПГ були перетворені газова і транспортні системи. Фінансове регулювання процесів транснаціоналізації вітчизняної економіки є невід'ємним елементом державної фінансової політики з метою уникнення можливості ухилення від оподаткування, виведення коштів з-під контролю держави, приховування злочинно набутих доходів.

Існує багато причин відпливу капіталів з України. Частково це пов'язано з несприятливими умовами для ведення бізнесу в Україні, а саме: нестабільністю законодавчої бази, політичною невизначеністю, нерозвиненістю фінансових ринків. Іншою причиною є розвиток різних форм міждержавної податкової конкуренції. Окрім того, відплив капіталу пов'язаний із природним бажанням ТНК збільшувати прибутки.

Україна досить активно задіяна в зазначені вище процеси. Згідно з даними [6], обсяг щорічних витрат України від використання схем прихованого виведення капіталу в офшорні зони або території з низьким рівнем оподаткування становить близько 9 млрд дол. Хоча і відбувається часткове повернення цих коштів в Україну у формі кредитів, прямих чи портфельних інвестицій, проте це не компенсує витрати реального сектору економіки та бюджету країни.

Для запобігання прихованому вивезенню капіталу через «податкові гавані» слід побудувати дієву систему державного регулювання трансфертного ціноутворення. Для її побудови доцільним було б використання стандарту ОЕСР «Керівництво щодо трансфертного ціноутворення для багатонаціональних корпорацій та податкових адміністрацій», який розроблено 2010 року.

*Механізм залучення іноземного капіталу та функціонування зарубіжних ТНК.* Існують різні методи та

інструменти залучення іноземного капіталу – це і застосування спеціальних режимів оподаткування, стимулювання розвитку окремих територій, окремих галузей, продаж вітчизняних підприємств, використання методів злиття і поглинання та інші. В останньому варіанті іноземні інвестиції виступають не лише механізмом розвитку, а й способом регулювання економіки шляхом «переливання» капіталу. Купівля технологічно відсталих із фактично зношеними основними фондами вітчизняних підприємств є шляхом до отримання новітніх конкурентоспроможних технологій, підвищення ефективності менеджменту. З огляду на це перспективним механізмом є створення на основі методу злиття і поглинання холдингових компаній.

Однак зазначені механізми використовуються недостатньо в вітчизняній економіці. Обмеження можливостей залучення іноземного капіталу в економіку України пов'язані з такими негативними факторами впливу, як політична нестабільність, недосконалість і суперечливість у вітчизняному законодавстві, недостатнє інформаційне забезпечення, розвиток корупції та бюрократії, нерозвиненість виробничої та соціальної інфраструктури.

Поряд із проблемою низького рівня залучення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку, іншою, не менш важливою проблемою наявних іноземних інвестицій є їхній характер. Ідеться про те, що найбільші за обсягами іноземні інвестиції – це переважно вітчизняні гроші, повернені із-за кордону. Вони, як правило, отримані в тіньовому бізнесі та капіталізовані за кордоном в офіційній економіці під виглядом іноземних інвестицій. Неофіційний відплив капіталу за кордон у таких великих обсягах не лише позбавляє країну необхідних фінансових ресурсів, а й викликає дисбаланс на фінансовому та валютних ринках, зменшення бюджетних доходів і загрожує фінансовій безпеці держави.

**Висновки.** Отже, з метою посилення конвергенції розвитку регіонів України важливими завданням є пошук нових і вдосконалення наявних фінансових механізмів підвищення конкурентоздатності реального сектору регіонів України. Такі механізми повинні бути направлені на забезпечення випереджального розвитку депресивних регіонів країни.

Основними критеріями при відборі механізмів забезпечення конвергентного розвитку є необхідність стимулювання окремих територій, залучення нових інвестиційних ресурсів у депресивні території, використання фінансових інструментів державної підтримки регіонів, необхідність інноваційного розвитку регіонів. Виходячи з цих позицій, необхідним є акцентування уваги на вдосконаленні таких механізмів, як стимулювання формування і розвитку регіональних «точок зростання» вітчизняної економіки; фінансування інноваційного розвитку суб'єктів господарювання реального сектору економіки регіону; залучення іноземного капіталу та регулювання діяльності зарубіжних ТНК; фінансове регулювання діяльності вітчизняних фінансово-промислових об'єднань і функціонування вітчизняних ТНК; фінансування проектів державно-приватного партнерства в регіоні.

**Список використаних джерел**

1. Чужиков В. І. Глобальна регіоналістика: історія та сучасна методологія / В. І. Чужиков. – К. : КНЕУ, 2008. – С. 127.
2. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. Павлов К. В. О сущности экономического ядра и о точках роста в российской экономике [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://referats.allbest.ru/economy/9000030991.html>.
4. Молдован О. О. Щодо вдосконалення бюджетно-податкових інструментів стимулювання інноваційної діяльності в Україні [Електронний ресурс] : аналітична записка / О. О. Молдован, О. О. Єгорова. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/1104>.
5. Солодовнік О. О. Джерела фінансування проектів державно-приватного партнерств [Електронний ресурс] / О. О. Солодовнік. – Режим доступу : <http://catalog.uccu.org.ua/opacunicode/index.php?url=/auteurs/view/53479/source:default>.
6. Kar D. Illicit Financial Flows from Developing Countries Over the Decade Ending 2009 [Electronic resource] / Kar D., Freitas S. // Global Financial Integrity. – Available from : [http://www.gfintegrity.org/storage/gfip/documents/reports/IFFDec2011/illicit\\_financial\\_flows\\_from\\_developing\\_countries\\_over\\_the\\_decade\\_ending\\_2009.pdf](http://www.gfintegrity.org/storage/gfip/documents/reports/IFFDec2011/illicit_financial_flows_from_developing_countries_over_the_decade_ending_2009.pdf).

**Summary.** Strengthening of divergency regional development that threatens the negative economic, political and social consequences, requires an appropriate state regional policies aimed at ensuring the convergence of regional development.

A selection of key financial and support mechanisms to improve the competitiveness of the real economy in accordance with the goals and selection criteria. The analysis of financial instruments and financial control mechanisms selected.

**Keywords:** region, convergence, divergence, financial mechanism, the real economy.



УДК 330.567.6

## Політика формування капіталу в умовах домінування консервативних корпоративних фінансових стратегій

Людмила Олександрівна Шкварчук,  
професор кафедри фінансів  
Національного університету «Львівська політехніка»,  
доктор економічних наук

**Анотація.** Досліджено особливості формування фінансової політики підприємств. Окреслено сукупність переваг суб'єктів ринку щодо основних джерел корпоративного капіталу. Виявлено домінування консервативних корпоративних фінансових стратегій при формуванні капіталу суб'єктів підприємництва.

**Ключові слова:** фінансова політика, структура капіталу, емісійні джерела капіталу, фінансовий консерватизм.

**Постановка проблеми.** Темпи та особливості розвитку економіки країни багато в чому визначаються ефективністю політики суб'єктів господарювання щодо формування капіталу. Сучасна економічна теорія у своєму арсеналі має кілька теоретичних концепцій, які пояснюють дії суб'єктів господарювання на фінансовому ринку щодо залучення капіталу та формування оптимальної фінансової політики. Проте, будучи лише умовними математичними моделями, кожна з них має свої недоліки, що не дозволяє використовувати їх апріорі. Підвищується невизначеність дій на фінансовому ринку і фактором адаптації: на ефективність рішень щодо залучення коштів впливають фактори зовнішнього середовища, які обмежують можливості щодо застосування теоретичних підходів, змінюючи їхні характеристики і результати. Усе це вимагає дослідження особливостей функціонування фінансового ринку з метою виявлення основних факторів, які лежать в основі дій його учасників.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми формування ефективної фінансової політики суб'єктів господарювання активно вивчають вітчизняні і зарубіжні вчені. Теоретичні і практичні аспекти оптимізації джерел коштів підприємств досліджували українські науковці (В. В. Баліцька, І. А. Бланк, Г. Г. Кірейцев, А. М. Поддєрьогін, Р. А. Слав'юк, О. О. Терещенко та ін.), а також зарубіжні вчені (М. Дженсен, В. Меклінг, М. Міллер, Ф. Модільяні, С. Росс, Г. Саймон, Дж. В. Хорн та ін.). Проте завдання розробки дієвих методів формування ефективної фінансової політики в умовах українського фінансового ринку поки

що не вирішено, що й обґрунтовує актуальність нових досліджень у цій сфері.

**Метою статті** є дослідження особливостей сучасної фінансової політики українських підприємств, виявлення основних пріоритетів і переваг щодо форм залучення капіталу на вітчизняному фінансовому ринку.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансова політика підприємства спрямовані на формування оптимальної структури капіталу, яка здатна найбільш повно задовольнити умови максимізації прибутку, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості. В основі ефективної фінансової політики лежить формування компромісного рішення щодо фінансування розвитку підприємства за рахунок власних і позичених коштів. Компромісність визначається не лише концепцією ефективності, а й доступністю відповідного джерела фінансування. У цілому рішення приймається на основі зіставлення внутрішніх можливостей суб'єкта господарювання та здатності фінансового ринку задовольнити наростаючі потреби підприємства у фінансових ресурсах.

Аналіз показує, що українські підприємства найчастіше використовують власні кошти для фінансування свого розвитку. Так, відповідно до представлених у *табл. 1* даних, частка власних коштів переважає у структурі джерел фінансування інвестицій в основний капітал суб'єктів господарювання в Україні. При цьому слід зазначити, що виявлені переваги є відносно стабільними, оскільки зміни умов господарювання, викликані світовою фінансовою кризою, на них вплинули несуттєво.

Таблиця 1

Джерела фінансування інвестицій в основний капітал у 2006–2012 рр.

Показники	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Усього, млн грн</b>	<b>125 253,7</b>	<b>188 486,1</b>	<b>233 081,0</b>	<b>151 776,8</b>	<b>150 666,5</b>	<b>209 130,0</b>	<b>263 727,7</b>
у т. ч. за рахунок, %							
коштів державного бюджету	5,5	5,6	5,0	4,4	6,3	7,5	6,3
коштів місцевих бюджетів	4,3	3,9	4,2	2,7	2,9	2,9	3,2
власних коштів підприємств та організацій	57,8	56,5	56,7	63,3	55,7	54,0	59,2
кредитів банків та інших позик	15,5	16,6	17,3	14,2	13,7	17,9	16,1
коштів іноземних інвесторів	3,7	3,5	3,3	4,5	2,3	3,1	н/д
інших джерел фінансування	13,2	13,9	13,5	10,9	19,1	14,6	15,2

*Примітка.* Сформовано за даними Державної служби статистики України [1].



Разом із власними коштами суб'єкти господарювання досить активно використовують для фінансування власного розвитку й позичені кошти. Так, частка кредитів банків та інших позик у загальній структурі фінансування інвестицій в основний капітал за період 2006–2012 рр. становила в середньому 15,9%. Коливання частки відповідних джерел за той період досягло 26,42 в. п., із мінімальним значенням 13,7% 2010 року і максимальним – 17,9% 2011-го. Це дає підставу стверджувати, що загалом ставлення до доцільності залучення кредитних ресурсів як джерела

фінансування розвитку підприємництва в Україні є сформованим і мало залежить від зовнішніх факторів.

Аналіз абсолютних значень відповідних даних (рис.) показує наявність коливання загальної суми власних ресурсів для фінансування інвестицій в основний капітал у розмірі 77,11%, кредитних ресурсів – 75,36%, при коливанні загальної суми інвестицій в основний капітал у 73,32%. Отримані дані підтверджують гіпотезу про відносну сталість переваг щодо співвідношення джерел фінансування розвитку підприємств.



Рис. Динаміка показників фінансування інвестицій в основний капітал підприємств в Україні у 2006–2012 рр.

Концепція ефективності залучення джерел фінансування ґрунтується на оцінюванні різної їхньої вартості. Теоретичні постулати фінансового менеджменту визначають, що в умовах ефективно функціонуючого фінансового ринку із залучення власних коштів є дорожчим у порівнянні з залученням позикових джерел фінансування [2]. Вважаючи на це, можемо зробити два альтернативні припущення:

- 1) або для умов українського ринку концепція ефективності не є визначальною при прийнятті рішення щодо формування оптимальної структури капіталу підприємства;
- 2) або залучення власного капіталу в умовах української економіки є дешевшим у порівнянні із залученням позикового капіталу, на відміну від ринків розвинутих країн.

Власні кошти, як джерело фінансування розвитку підприємства, можуть формуватись із внутрішніх і зовнішніх джерел. Внутрішні джерела – це акумульований нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування тощо. Зовнішні власні джерела фінансування – це кошти, залучені через продаж акцій власної емісії (для АТ), або додаткові внески учасників ТЗОВ.

Наскільки відкритим є залучення власних коштів для розвитку підприємства, можна робити висновок за даними про обсяги випуску цінних паперів. Так, 2011 року в Україні було емітовано цінних паперів

на суму 179,17 млрд грн, з яких: акцій – 58,16 млрд грн (32,43%); облігацій підприємств – 35,91 млрд грн (20,04%). Найбільшу частку в загальному обсязі зареєстрованих випусків акцій становили емісії з реально залученими коштами (2011 року цей показник сягнув 90,20%, або 52,46 млрд грн) [3].

Основними емітентами акцій серед виробничих підприємств за видами економічної діяльності 2011 року були підприємства переробної промисловості – 2,07 млрд грн (3,56%); добувної промисловості – 1,97 млрд грн (3,39%) і сільського господарства, мисливства та лісового господарства – 0,44 млрд грн (0,75%). Отже, на виробничі підприємства припадає незначна частка сукупної емісії акцій (табл. 2). Наведені дані дають підстави вважати, що залучення власних коштів на фондовому ринку не є широковикористовуваним методом фінансування розвитку реального сектору економіки України.

Варто зазначити, що на відкритий ринок потрапляє незначна частка емітованих цінних паперів. Зокрема, 2011 року на первинному біржовому ринку було укладено угод з акціями на суму 0,21 млн грн (0,36% від загальної емісії акцій у той період); з корпоративними облігаціями – 15 264,44 млн грн (42,51%). За весь аналізований період обсяг розміщення акцій нової емісії через фондовий ринок був меншим від 1%. Виняток становив лише 2007 рік, проте обсяг в 1,5% не може вважатися значущим.



Таблиця 2

## Динаміка емісії цінних паперів в Україні у 2006–2011 рр.

Показники	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Обсяг емісії цінних паперів, млрд грн	84,07	133,25	153,05	162,68	95,55	179,17
Обсяг емісії акцій, млрд грн	43,54	50,0	46,14	101,07	40,59	58,16
з них підприємствами:						
%	70,28	43,00	39,12	38,16	41,90	36,33
млрд грн	30,6	21,5	18,05	38,57	17,01	21,13
Обсяг угод з акціями на первинному біржовому ринку:						
млн грн	304,83	750,37	20,41	204,46	305,91	0,21
% від емісії	0,70	1,50	0,04	0,20	0,75	0,36
Обсяг емісії корпоративних облігацій, млрд грн	22,07	44,48	31,35	10,11	9,49	35,91
з них підприємствами:						
%	76,98	57,46	76,97	100,0	67,12	61,04
млрд грн	16,99	25,56	24,13	10,11	6,34	21,92
Обсяг угод з корпоративними облігаціями на первинному біржовому ринку:						
млн грн	140,64	140,45	1 694,8	5 078,2	4 635,5	15 264,4
% від емісії	0,64	0,32	5,41	50,23	48,85	42,51

У переважній більшості акції нової емісії розміщуються або серед існуючих акціонерів, або цільовим шляхом. Усе це дає підстави стверджувати, що активність підприємств на фондовому ринку є незначною. Менеджмент вітчизняних промислових підприємств не розглядає відкритий фондовий ринок як ефективний механізм залучення коштів для фінансування програм власного розвитку. Підтверджує такий висновок, зокрема, і частка акцій, які перебувають у відкритому обігу на ринку.

Оцінка кількості акцій емітента, які перебувають у вільному обігу на фондовому ринку, здійснюється за так званим показником Free-float (FF). Значення відповідних показників оприлюднюються фондові біржі, оскільки показники FF використовуються при розрахунку фондових індексів. Переважно значення показ-

ника FF установлюється на базі експертної оцінки, яка передбачає вилучення із загальної суми акціонерного капіталу емітента таких складових:

- кількості акцій, що перебувають у державній власності;
- кількості акцій, що належать емітенту;
- кількості акцій, що перебувають у власності стратегічних інвесторів;
- кількості акцій, що перебувають у власності менеджменту та трудового колективу підприємства;
- кількості акцій, які перебувають у перехресному володінні.

Результати оцінки показників FF для найбільших емітентів, акції яких входять в індексний кошик української біржі, представлено в *табл. 3*.

Таблиця 3

## Значення Free-float для акцій індексного кошика української біржі

Емітент	Значення Free-float станом на				
	15.06.2009	15.03.2010	16.03.2011	16.03.2012	18.03.2013
Алчевський металургійний комбінат	4%	4%	4%	4%	4%
Авдіївський коксохімічний завод	-	4%	8%	8%	8%
Азовсталь	4%	4%	4%	4%	4%
Райффайзен Банк Аваль	4%	4%	3,5%	3,5%	3,5%
Центренерго	22%	22%	22%	22%	22%
Донбасенерго	-	-	14%	14%	14%
Єнакієвський металургійний завод	9%	9%	9%	9%	9%
Мотор Січ	34%	24%	24%	24%	24%
Укрнафта	8%	8%	0,5%	0,5%	0,5%
Укрсоцбанк	4%	4%	4,5%	4,5%	1,5%
Середнє	10,6	9,67	9,35	9,35	9,05

*Примітка.* Сформовано за даними української біржі [4].

Загалом представлені в *табл. 3* дані свідчать про низький рівень вільного обігу акцій на фондовому ринку України. За період 2009–2012 рр. середнє значення показника FF за акціями індексного кошика української біржі знизилось на 14,62%. Показники FF жодного емітента, акції яких входили до індексного кошика української біржі, не зростили в період із 2011 до 2013 рр.

Аналіз відповідних показників для індексного кошика ПФТС показав наявність аналогічної тенденції.

Зокрема, FF акцій індексного кошика ПФТС становив 8,49% у 2011 р.; 7,68% у 2012 р. і 7,45% станом на 15.01.2013 р. Спостерігається поступове зниження показника вільного обігу акцій на фондовому ринку. Із 20-ти акцій індексного кошика ПФТС Free-float лише одного емітента (Полтавського ГЗК) зріс на початок 2013 року, п'яти емітентів – знизився.

Наведені значення показника FF є найнижчими в Європі. Зокрема, у Росії значення відповідного



середнього показника вільного обігу акцій становить 28,59%. Так, на Московській біржі (ММВБ) обертається 57% акцій Лукойлу, 46% акцій Газпрому, 32% акцій Аерофлоту тощо [5]. Це дає підстави стверджувати, що основним джерелом фінансування інвестицій в основний капітал є внутрішні власні кошти суб'єктів господарювання. При цьому зниження прибутковості діяльності виробничих підприємств у період після 2008 року обмежує фінансові можливості розвитку реального сектору економіки України, а небажання здійснювати залучення ресурсів в обмін на передання частки корпоративних прав поглиблює фінансову кризу, формуючи передумови для подальшого спаду виробництва в країні.

**Висновки.** Проведений аналіз показав, що українські підприємства реального сектору економіки до-

тримуються консервативної політики фінансування власного розвитку. Основним джерелом капіталотворення залишаються внутрішні кошти суб'єктів господарювання, обсяги яких напряму визначаються прибутковістю конкретного виду діяльності. Обсяги залучення фінансових ресурсів через фондовий ринок є незначними, перерозподіл корпоративних прав через операції з пасивними інвесторами не відбувається. Як наслідок, реальний сектор відчуває дефіцит фінансових ресурсів. При цьому причиною відповідного дефіциту є бажання дотримуватись стратегії фінансового монополізму існуючих власників підприємств. У той же час рівень розвитку фінансової інфраструктури в Україні є достатнім для забезпечення сучасних методів зовнішнього залучення власного капіталу.

#### Список використаної літератури

1. Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування [Електронний ресурс] : статистична інформація. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Ушаева С. Н. Грани оптимизации структуры капитала в условиях кризиса / С. Н. Ушаева // Вестник Челябинского государственного университета. – 2010. – № 5 (186). – Вып. 25 : Экономика. – С. 173–179.
3. Український фондовий ринок: впевненість, стійкість та зростання [Електронний ресурс] // Річний звіт НКЦПФР. 2011. – Режим доступу : [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1340015412.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf).
4. Список акцій для расчета индекса [Электронный ресурс] // Индекс украинских акций (UX). – Режим доступа : <http://www.ux.ua/ru/informer/?gr=1>.
5. База расчета индексов Московской биржи [Электронный ресурс] // (Индексы ММВБ и Индексы РТС). – Режим доступа : <http://rts.micex.ru/s772>.
6. Баліцька В. В. Вплив зміни структури капіталу підприємств на розвиток фондового ринку та стан капіталізації економіки / В. В. Баліцька // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 3. – С. 141–150.

**Summary.** The features of forming of enterprises financial politics are investigated. Totality of enterprises advantages are outlined in relation to the basic sources of corporate capital. Prevailing of conservative corporate financial strategies at forming of business entities capital is discovered.

**Keywords:** financial politics, capital structure, emission sources of capital, financial conservatism.





УДК 336:330.341.1

## Розвиток інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України

Наталія Степанівна Ситник,  
перший проректор,  
доцент кафедри економіки, менеджменту та державного управління  
Львівської державної фінансової академії,  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Розглянуто особливості розвитку інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України. Визначено сутність фінансово-економічної системи товарного обігу і представлено взаємозв'язки її елементів. Розглянуто показники інноваційної активності в оптовій торгівлі.

**Ключові слова:** інноваційна діяльність, фінансово-економічна система, сфера товарного обігу, показники інноваційної активності.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах розвитку сфери товарного обігу України визріла необхідність удосконалення не лише її організаційної та управлінської структури, осучаснення трудового потенціалу і трудових відносин, а й модернізації фінансово-економічної системи і механізмів її функціонування. Потрібно зазначити, що фінансово-економічна система вітчизняної сфери товарного обігу пройшла вже доволі довгий період еволюційного розвитку та вдосконалення. На сьогодні склалися її регулятивні органи, принципи і механізми функціонування, відповідні зв'язки і відносини. Але попри систематичні вдосконалення, інколи реформаторського значення, у нашій державі ще не забезпечено її належної ефективності, а механізми функціонування часто не відповідають практиці економічно розвинених держав. Серед основних причин такого стану справ – недотримання принципу системного підходу до розгляду і регулювання сфери товарного обігу.

Визначальним джерелом економічного зростання стають інноваційні процеси. При цьому питання необхідності розгляду особливостей розвитку інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України виходить на одне із чільних місць.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремим питанням дослідження та аналізу особливостей формування і регулювання сфери товарного обігу присвятили наукові праці такі вчені, як: В. В. Апопій, І. М. Копич [1], Н. Г. Міценко, Т. Г. Васильців, Н. М. Заряна [2], О. О. Шубін, Я. А. Гончарук [3], а питаннями інноваційного розвитку, зокрема, займалися С. М. Ілляшенко [4], П. П. Микитюк [5], В. Є. Новицький [6].

Проте проблемам розвитку інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України досі приділено недостатньо уваги.

**Мета і завдання статті.** Мета дослідження полягає в розгляді особливостей розвитку інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України. Завданнями статті є:

- визначити сутність фінансово-економічної системи товарного обігу та представити взаємозв'язки її елементів;

- розглянути показники інноваційної активності в оптовій торгівлі України.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансово-економічна система сфери товарного обігу являє собою сукупність її елементів, які взаємодіють між собою у процесі відносин формування, розподілу і використання інвестиційних, фінансових, економічних та інших господарських ресурсів. На нашу думку, головними елементами системи виступають суб'єкти, об'єкти, інститути та інституційна інфраструктура. Ці головні елементи визначають як загальну конфігурацію та структурні співвідношення між елементами системи, так і дрібніші підсистеми та елементи (*рис.*).

Суб'єктами системи виступають державні органи законодавчої влади та місцевого самоврядування, юридичні і фізичні особи всіх організаційно-правових форм та форм власності, що здійснюють діяльність у сфері товарного обігу, споживачі та організації, які виражають думку громадськості.

Суб'єкти впливають на об'єкти системи. Причому він здійснюється як безпосереднім шляхом (власники і керівники підприємств та організацій державної, приватної та іншої форм власності регулюють процеси формування, розподілу та використання ресурсного забезпечення на мікроекономічному рівні), так і через інституційну інфраструктуру фінансово-економічної системи товарного обігу.

Інституційна інфраструктура складається з положень загального (у сфері господарської діяльності) і спеціального законодавства регулювання сфери товарного обігу, принципів підприємництва, зокрема у сфері посередницької діяльності, неофіційних правил і звичаїв, яких зазвичай дотримуються суб'єкти аналізованої системи, тобто сукупності інститутів, а також інституцій інфраструктури сфери товаропросування, до яких відносять органи виконавчої влади, державні структури регулювання і контролю, силові структури та органи судочинства, державні і недержавні органи технічного регулювання та контролю якості і безпечності товарів та послуг, інституції ринкової інфраструктури, міжнародні інституції, об'єднання підприємств і споживачів, організації громадянського суспільства.



Рис. Елементи фінансово-економічної системи товарного обігу

Зауважимо, що роль інституційної інфраструктури як механізму функціонування сфери товарного обігу залишається на сьогодні недостатньою, зокрема щодо підтримання необхідних співвідношень між попитом і пропозицією, прискорення товарооборотності, зниження витратомісткості, регулювання ціноутворення у процесі товароруку, сприяння у формуванні цивілізованого конкурентного середовища.

Як і раніше, для України актуальним залишається розвиток галузевих організацій та об'єднань виробників і посередників, діяльність яких спрямовувалася б на скорочення тіньового сектору ринку та збільшення обсягів виробництва і продажу товарів регіональних та місцевих виробників, розробку, підготовку до реалізації та моніторингу ефективності стратегій і програм розвитку галузі, удосконалення законодавства в аналізованій сфері та податкової системи, поліпшення фінансового забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств, консолідацію зусиль суб'єктів системи на гарантування конкурентоспроможності підприємств і галузі.

Зазначене підтверджується позитивним досвідом функціонування і розвитку сфери товарного обігу в розвинених економіках, де діяльність владних структур постійно спрямована на поліпшення інституційної інфраструктури ринків і конкурентного середовища шляхом фінансування та організаційно-економічної підтримки діяльності громадських галузевих організацій виробників і посередників, які представляють інтереси суб'єктів сфери товарного обігу в органах влади з проблемних сфер діяльності, також при

розробці та впровадженні нормативно-правових чи регулятивних актів; надають підприємствам необхідну маркетингову, інформаційно-консалтингову, методичну та іншу допомогу.

Тому для поліпшення механізмів функціонування сфери товарного обігу доцільно активізувати роботу органів влади зі створення і збільшення обсягів діяльності локальних інтегрованих систем виробників і посередників, у тому числі за групами товарів, у територіальному (регіональному) аспекті; розширення компетенцій громадських об'єднань в органах влади, при проектуванні нормативно-правових актів та стратегій і програм розвитку внутрішнього ринку. Це сприятиме координації господарської, технологічної та технічної діяльності, захисту економічних і комерційних інтересів підприємств, зростанню місткості внутрішнього ринку, підвищенню професійно-кваліфікаційного рівня персоналу, залученню інвестицій.

Щодо організацій громадянського суспільства і споживача, то важливо, щоб регіональна та місцева влада підтримувала їхню діяльність із популяризації в ЗМІ проблем захисту прав споживача, стану розвитку сфери товарного обігу, запровадження міжнародних стандартів захисту здорової конкуренції та прав споживача тощо.

Міжнародна практика засвідчує й перспективність обмеження функцій держави і залучення до прийняття рішень інших суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу, що сприяє прийняттю взаємовигідних рішень, ефективних як для структурно збалансованого розвитку галузі, так і її еконо-



мічних агентів, задоволенню суспільних інтересів. Це завдання треба вирішувати як на регіональному, так і загальнодержавному рівнях шляхом створення громадських рад із проблем розвитку внутрішнього ринку та сфери товарного обігу.

До завдань, покладених на вказані громадські структури, варто віднести: моніторинг розвитку сфери товарного обігу, контроль рівня реалізації та ефективності владних рішень в аналізованій сфері, захисту інтересів споживачів і суспільства, конкуренції, надання підтримки вітчизняним підприємствам сфери торгівлі, розвиток ринкової інфраструктури у сфері обігу товарів.

На думку автора, об'єктами фінансово-економічної системи виступають певні характеристики стану розвитку сфери товарного обігу, на які спрямовується вплив з боку суб'єктів системи та її інституційної інфраструктури і які засвідчують ефективність функціонування системи. Це, передусім, ресурсна забезпеченість галузі та її економічних агентів, соціально-економічна ефективність (на галузевому, регіональному, мікро- і нанорівні), динаміка розвитку галузі, її фінансово-економічна стійкість і стабільність, передумови зміцнення конкурентоспроможності та забезпечення подальшого розвитку.

Зазначений перелік об'єктів пояснюється ось чим. Так, система не може бути ефективною, якщо вона не забезпечує відтворення власного економічного потенціалу, тобто споживає ресурси і не капіталізує кошти для фінансування ресурсного забезпечення свого функціонування або розвитку на наступних етапах. Фінансування ресурсного забезпечення потребує й належної ефективності функціонування, адже в іншому разі система лише накопичуватиме боргові зобов'язання, що, врешті-решт, призведе до втрати її фінансової стійкості та деградації. Ефективність функціонування системи має дотримуватися не лише у статичній, але й у динамічній, адже кризові явища та спади допустимі, проте лише в короткостроковому періоді. Тривала криза призводить до порушення системних зв'язків і співвідношень, призводячи таким чином до деградації системи. Функціонування системи має постійно спрямовуватися на зміцнення її конкурентоспроможності, адже це та властивість, яка визначає перспективи існування системи в поточний момент часу і в майбутньому.

Як уже зазначено, у системі інституційної інфраструктури вітчизняної сфери товарного обігу потребує вдосконалення сектор технічного регулювання якості та безпечності товарів і послуг. Ці функції і далі залишаються на сьогодні практично виключно в компетенції держави, не відповідаючи таким чином сучасному розвитку галузі та взаємовідносин у ній. У розвинених державах уже давно зарекомендував свою ефективність інститут приватно-громадського регулювання якості та відповідності товарів. Вважаємо, що його запровадження в Україні сприятиме зниженню транзакційних витрат держави на здійснення цих технічних процедур і суб'єктів господарювання на їх проходження. Але за для цього треба підготувати і впровадити зміни до законодавства, які ввели

б положення, що регулюють діяльність недержавних організацій сертифікації якості і відповідності товарів та контролю в цій сфері, правила проходження відповідних технічних процедур, відповідальність за їх дотримання тощо.

Однією з істотних проблем фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України залишається недостатність передумов до зміцнення конкурентоспроможності галузі та її підприємств. Такий висновок обумовлений їхньою низькою інноваційною активністю, що небезпечно для економічної життєздатності галузі в умовах глобалізації, участі держави в міжнародних торговельних організаціях, відкритості внутрішнього ринку.

Так, не зважаючи на збільшення частки вітчизняних торговельних підприємств з інноваційною активністю у 2006–2010 рр. (з 15,9 до 20,6%), їхня кількість усе ж залишається недостатньою, адже чотири з п'яти підприємств узагалі не займаються інноваційною діяльністю, причому не лише відносно товарної спеціалізації, а навіть у системі управління бізнесом (табл.).

Таблиця

Показники інноваційної активності в оптовій торгівлі та посередництві в оптовій торгівлі в Україні у 2006–2008 та 2008–2010 рр.  
[7, с. 263, 266, 267; 8, с. 252, 256, 258]

Показники	Роки		Абсолютні відхилення, %
	2006–2008	2008–2010	
Частка підприємств з інноваційною активністю, %:			
- загалом	15,9	20,6	+4,7
- з технологічними інноваціями	6,2	4,6	-1,6
- з продуктовими інноваціями	1,0	0,4	-0,6
- з процесовими інноваціями	2,5	2,8	+0,3
- з маркетинговими та/або організаційними інноваціями	9,7	16,0	+6,3
Частка працівників, що працюють на підприємствах з інноваційною активністю, %	21,0	25,8	+4,8
Частка реалізованої продукції підприємствами з інноваційною активністю, %	20,3	33,8	+13,5

Звернімо увагу на те, що попри збільшення кількості інноваційно активних торговельних підприємств (на 4,7% у структурі), частки підприємств із технологічними і продуктовими інноваціями зменшилися, а з процесовими – майже не змінилася. Тобто зростання відбувається за рахунок активізації використання маркетингових та/або організаційних інновацій. Частка торговельних підприємств із такими інноваціями збільшилась з 9,7 до 16,0%.

Водночас позитивними тенденціями є збільшення кількості працівників торгівлі, які беруть участь в інноваційній діяльності (частка збільшилась на 4,8%),



обсягу реалізованої продукції підприємствами з інноваційною діяльністю (на 13,5%).

Утім, цього недостатньо, і органам державного управління слід працювати над стимулюванням подальшого розвитку інноваційної діяльності суб'єктів сфери товарного обігу України. Цього можна досягнути за рахунок прийняття програм реалізації інноваційного потенціалу сфери товарного обігу із заходами, які стосуються фінансово-економічного стимулювання підприємствами інноваційної діяльності, залучення інвестицій, створення і поширення знань, запровадження моніторингу і планування інноваційного розвитку підприємств сфери товарообігу.

**Висновки.** Для забезпечення розвитку інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України органам державного управління потрібно працювати над досягненням таких цільових пріоритетів: поліпшення фінансово-економічних результатів і рентабельності інвестованого власного капіталу підприємств; збільшення кількості та частки діючих і прибуткових суб'єктів господарювання; поліпшення їхньої ліквідності і фінансової стійкості; активізація інвестиційно-іннова-

ційної діяльності у сфері товарообігу; удосконалення фінансово-кредитної підтримки торгівлі; зниження рівня тінізації ринку.

Необхідний системний підхід, який передбачає акумулювання коштів із центрального і місцевих бюджетів, інституцій фінансово-кредитного сектору, інвестиційних фондів, фінансових ресурсів підприємств, суб'єктів ринкової інфраструктури, коштів міжнародних фондів та організацій; упровадження нових, дієвіших механізмів фінансової та інвестиційної підтримки модернізації сфери товарного обігу та її економічних агентів. Зокрема, потрібно розробити механізми пільгових умов рефінансування банків, діяльність яких спрямована на стимулювання кредитування інноваційно-інвестиційних проектів підприємств сфери товарного обігу, поліпшення структури кредитів та їх доступності для підприємств; створити фонд інвестування розвитку сфери товарного обігу; забезпечити створення і розвиток інвестиційних та інноваційних парків, надання їхній діяльності організаційно-економічної підтримки; реалізувати пілотні інвестиційні проекти модернізації сфери товарного обігу в Україні.

#### Список використаних джерел

1. Система регулювання внутрішньої торгівлі України : монографія / за ред. В. В. Алопія, І. М. Копича. – К. : Академвидав, 2012. – 424 с.
2. Регулювання діяльності підприємств роздрібною торгівлі : монографія / Н. Г. Міценко, Т. Г. Васильців, Н. М. Заярна. – Львів : вид-во ЛКА, 2009. – 176 с.
3. Внутрішня торгівля: регіональні аспекти розвитку : монографія / за ред. О. О. Шубіна, Я. А. Гончарука. – Донецьк – Львів : ДонНУЕТ, 2007. – 404 с.
4. Ілляшенко С. М. Управління інноваційним розвитком: проблеми, концепції, методи / С. М. Ілляшенко. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2003. – 278 с.
5. Микитюк П. П. Інноваційний менеджмент / П. П. Микитюк. – К. : Центр навч. л-ри, 2007. – 400 с.
6. Новицький В. Є. Інституційні основи інноваційного розвитку економіки / В. Є. Новицький. – К. : КНТ, 2008. – 360 с.
7. Наукова та інноваційна діяльність в Україні у 2006–2008 роках : стат. збірник / Державна служба статистики України. – К. : Державна служба статистики України, 2010. – 347 с.
8. Наукова та інноваційна діяльність в Україні у 2008–2010 роках : стат. збірник / Державна служба статистики України. – К. : Державна служба статистики України, 2012. – 304 с.

**Summary.** In article features of innovative activity development of financial and economic system of commodity turn sphere of Ukraine are considered. The essence of financial and economic system of a commodity turn is defined and interrelations of its elements are presented. Indicators of innovative activity in wholesale trade are considered.

**Keywords:** innovative activity, financial and economic system, sphere of a commodity turn, indicators of innovative activity.



УДК 334.021:351:65.012.8

## Проблеми узгодженості державної політики і фінансової безпеки малих підприємств

Мирослава Романівна Тимошук,  
доцент кафедри фінансів  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

Назар Михайлович Мороз,  
магістр  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Висвітлено поняття фінансової безпеки підприємства і визначено основні загрози, що перешкоджають досягненню фінансових інтересів малих підприємств. З'ясовано роль державної політики у забезпеченні фінансової безпеки малого бізнесу. Значну увагу приділено аналізу чинних механізмів державної фінансової підтримки малого підприємництва в Україні та запропоновано можливі шляхи щодо її вдосконалення.  
**Ключові слова:** малі підприємства, малий бізнес, фінансова безпека, державна політика, фінансова підтримка.

**Вступ.** Успіх проведення економічних реформ значною мірою залежить від реалізації потенціалу малого підприємництва. Адже із розвитком малих підприємницьких структур у країні з'являється можливість розв'язання низки важливих економічних і соціальних проблем: забезпечення зайнятості населення, подолання бідності, підвищення рівня ділової активності населення, зміцнення економічного потенціалу регіонів, сприяння розвитку конкуренції в підприємницькому середовищі тощо. Відповідно, потреба у створенні ефективної системи державної політики у сфері малого підприємництва зумовлена роллю цього сектору економіки в забезпеченні соціально-економічного розвитку країни. А від того, наскільки ефективною буде державна політика, залежатиме розвиток малих підприємств і їхня безпека.

Погіршення основних показників розвитку малого підприємництва в Україні зумовило необхідність проведення дослідження, спрямованого на виявлення залежностей між заходами державної політики і безпекою малих підприємств. Ураховуючи, що серед основних проблем розвитку малого бізнесу чільне місце займають фінансові проблеми, вважаємо за необхідне зосередити основну увагу на фінансовій безпеці.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання розвитку малого бізнесу в Україні та ролі держави в цьому процесі привертають до себе дедалі більшу увагу вітчизняних науковців, політиків, представників бізнесу. Ці проблеми відображено в наукових працях З. Варналія, Л. Воротиної, О. Денегі, В. Гейця, М. Кизима, О. Кузьміна, А. Поддєрьогіна, І. Святенко та ін., проте досі чимало теоретичних і практичних аспектів діяльності малого бізнесу в країні продовжують залишатися не розкритими.

**Мета статті** – з'ясувати основні дефініції поняття фінансової безпеки малих підприємств і ролі державної політики в її забезпеченні.

**Виклад основного матеріалу.** Поняття «фінансова безпека» є відносно новим і науковці почали його використовувати лише в останньому десятиріччі. Незважаючи на цілу низку вже існуючих в економічній літературі визначень фінансової безпеки підприємств, серед наукових кіл досі не знайдено консенсусу щодо її трактування. На нашу думку, найбільш повним і правильним є визначення І. Бланка, який під фінансовою безпекою розуміє кількісно і якісно детермінований рівень фінансового стану підприємства, що забезпечує стабільну захищеність його пріоритетних збалансованих фінансових інтересів від ідентифікованих реальних і потенційних загроз зовнішнього і внутрішнього характеру, параметри якого визначаються на основі фінансової філософії і створюють необхідні передумови фінансової підтримки стійкого зростання підприємства в поточному і перспективному періодах [1, с. 24]. Зазначене визначення можна використовувати і при характеристиці фінансової безпеки малих підприємств (далі – МП).

Об'єктом забезпечення фінансової безпеки підприємств виступає сформована система пріоритетних збалансованих інтересів підприємства, які потребують захисту у процесі його господарської діяльності. До фінансових інтересів МП можна віднести: зростання рівня доходності власного капіталу, достатність фінансових ресурсів, високий рівень ефективності інвестицій, ефективну нейтралізацію фінансових ризиків, швидке та ефективне подолання кризових явищ, фінансову стабільність у процесі розвитку тощо. Проте в силу своїх функціональних особливостей малі підприємства стикаються з низкою загроз, ще перешкоджають досягненню означених інтересів. До таких загроз можна віднести:

- відсутність дієвої державної політики щодо розвитку МП;
- обмеженість у джерелах формування фінансових ресурсів, труднощі у придбанні виробничих площ та обладнання;



- відсутність фінансових резервів і загроза швидкого банкрутства;
- надто вузьке коло постачальників, недостатній розвиток інфраструктури збуту продукції;
- локальність ресурсів і збутових ринків, а відтак обмеженість зростання;
- низька конкурентоспроможність продукції, у виробництві якої важлива економія на масштабах, відповідно – конкуренція з боку великих підприємств;
- висока вразливість щодо несприятливих економічних і соціально-політичних чинників;
- нестабільність доходів підприємств і зайнятих на них осіб;
- соціальна незахищеність працівників, що створює труднощі найму;
- висока вага особистісного чинника в управлінні та виробництві;
- недостатня методологічна забезпеченість (бухгалтерської діяльності, менеджменту, маркетингу тощо) та брак підприємливості тощо [2].

З метою мінімізації загроз багато країн світу проводять цілеспрямовану державну політику щодо створення сприятливих умов для розвитку малого бізнесу та спрямування його діяльності відповідно до встановлених стратегічних пріоритетів національного рівня. Державна політика у сфері малого підприємництва полягає в розробленні та реалізації програм підтримки, які являють собою сукупність важелів і механізмів, що покликані усувати об'єктивні проблеми розвитку МП та компенсувати їхню природну слабкість щодо більших суб'єктів господарювання [3, с. 47].

Принагідно зазначимо, що внаслідок відсутності чи невідповідності державної підтримки малого бізнесу можуть виникнути загрози і для національної безпеки країни, зокрема:

- загрози фінансовій безпеці країни через неконтрольоване вивезення за кордон фінансових ресурсів, збільшення готівкового обігу всередині країни та конвертацію безготівкових коштів у готівку тощо;
- тіньовий характер діяльності підприємств, приховування доходів, розвиток «тіньової» зайнятості, установлення зв'язків із кримінальними структурами та відмивання коштів;
- розпорошення дефіцитних ресурсів та їхнє неефективне чи нецільове використання, «паразитичне» використання ресурсів, які належать державі чи іншим підприємствам;

- недотримання стандартів, норм відповідності, санітарних норм, інших регуляторних вимог щодо споживчих характеристик продукції, через недосконалість виробничих процесів, вихідного контролю, спробу здешевлення продукції тощо;
- загрози техногенній та екологічній безпеці, пов'язані з виробничими процесами, зберіганням і використанням виробленої продукції;
- структурна деформація кадрового потенціалу, відволікання кваліфікованої та дієздатної робочої сили, недотримання вимог безпеки праці, що веде до втрат людського потенціалу країни тощо [2].

На основі аналізу вітчизняних і зарубіжних праць у сфері державної політики МП можна виділити два основні напрями підтримки, які мають безпосередній вплив на фінансову безпеку малого бізнесу, – це податкова і фінансово-кредитна підтримка.

У більшості розвинених країн світу, а також у тих країнах, де малий бізнес тільки формується, працюють спеціальні режими оподаткування або максимально спрощується вся система оподаткування. Адже що вищі витрати суб'єкта бізнесу на виконання податкових правил, то менше ресурсів залишається на безпосереднє забезпечення бізнес-процесів, що, відповідно, створює загрозу для його фінансової безпеки.

В Україні ще на початку 1998 року були прийняті ключові законодавчі зміни, що ввели три нові методи спрощеного оподаткування: фіксований податок (введений Законом України «Про внесення змін до Декрету Кабінету Міністрів України “Про прибутковий податок з громадян”» від 13.02.98 р.), спеціальний торговий патент (введений Законом України «Про внесення змін до Закону України “Про патентування деяких видів підприємницької діяльності”» від 10.02.98 р.) та єдиний податок (введений Указом Президента України від 03.07.98 р. «Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва»). Після чого спрощена система оподаткування зазнавала постійних змін, більшість з яких мали негативний вплив на фінансову безпеку малого бізнесу. Найбільш суттєві з них відбулися внаслідок податкової реформи 2011 року, яка була покликана підвищити ефективність податкової системи у країні та підтримувати розвиток підприємницьких структур. Однак проведені зміни лише сприяли збільшенню «тіньового сектору» в країні, про що свідчать скорочення кількості МП в Україні та їхнього внеску в економіку країни (рис.).



Рис. Динаміка основних показників діяльності малих підприємств в Україні за 2007–2011 рр.

Примітка. Складено на основі [4]



Ураховуючи негативний вплив податкової реформи, було розроблено й ухвалено зміни до Податкового кодексу в частині спрощеної системи оподаткування, які набули чинності з 1 січня 2012 року. Як наслідок – кількість суб'єктів підприємницької діяльності, які обрали спрощену систему оподаткування, 2012 року становила 25,5% від загальної кількості юридичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності, які сплачували податки, що на 5,4% більше, ніж відповідний показник 2011-го (141 069 осіб) [5]. Крім того, уперше за останні п'ять років Україна поліпшила свої позиції в Міжнародному рейтингу Doing Business, отримавши 165-те місце із 185-ти країн світу за оцінкою податкової політики (табл.).

Таблиця

Оцінка податкової політики України  
в Міжнародному рейтингу Doing Business

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Кількість платежів за рік	99	147	135	135	28
Час, затрачений на справляння податків (годин за рік)	848	736	657	657	491
Податкове навантаження (% від прибутку)	58,4	57,2	55,5	57,1	55,4
Комплексний показник податкової політики (місце)	180	181	181	181	165

Примітка. Складено на основі [6].

Попри зростання кількості платників спрощеного податку, спостерігається щорічне зменшення кількості найманих працівників у сфері малого бізнесу. Так, на малих підприємствах 2012 року працювало 1 478,5 тис. осіб. У порівнянні з відповідними показниками 2011-го кількість найманих працівників у суб'єктах малого підприємництва (юридичних осіб) зменшилася на 3,2% (або на 48,5 тис. осіб), а за останні п'ять років їхня кількість зменшилась на 18,0% (або на 320 тис. осіб). Це відбулось у зв'язку з набуттям чинності положень Податкового кодексу України, якими було скасовано нарахування і сплату фіксованого податку. Скорочення працівників на малих підприємствах, за оцінками експертів, є наслідком високого соціального навантаження на бізнес і запровадження 2010 року для самозайнятих осіб сплати пенсійного внеску на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування. Така негативна тенденція скорочення робочих місць може зберігатися й надалі, якщо не буде зменшено тягар єдиного соціального внеску [7, с. 10].

Надзвичайно важливою є фінансово-кредитна підтримка державою малого бізнесу, що здійснюється в рамках прямого фінансування і кредитування МП, надання пільг у кредитуванні, державних гарантій тощо. Від її ефективності залежать достатність фінансових ресурсів малих підприємств, їхня вартість і джерела формування. Згідно із Законом України «Про розвиток і державну підтримку малого та середнього підприємництва в Україні» надання фінансової державної підтримки здійснюють спеціально уповноважений орган у сфері розвитку малого підприємництва (нині це –

Державна служба регуляторної політики та підприємництва), інші органи виконавчої влади, Верховна Рада Автономної Республіки Крим, органи місцевого самоврядування, Український фонд підтримки підприємства та інші загальнодержавні фонди, регіональні та місцеві фонди підтримки підприємства. Основними видами фінансової державної підтримки є:

- часткова компенсація відсоткових ставок за кредитами, які надають на реалізацію проектів суб'єктів малого підприємництва;
- часткова компенсація лізингових, факторингових платежів і платежів за користування гарантіями;
- надання гарантії та поруки за кредитами суб'єктів малого підприємництва;
- надання кредитів, у тому числі мікрокредитів, для започаткування і ведення власної справи;
- надання позик на придбання і впровадження нових технологій;
- компенсація видатків на розвиток кооперації між суб'єктами малого підприємництва і великими підприємствами;
- фінансова підтримка впровадження енергоощадних та екологічно чистих технологій;
- інші види не забороненої законодавством фінансової державної підтримки [8].

Фінансова державна підтримка суб'єктів малого підприємництва 2012 року здійснювалася за рахунок бюджетної програми «Мікрокредитування суб'єктів малого підприємництва», на фінансування якої було передбачено 10 300,0 тис. грн. Для використання бюджетних коштів і цільового їх спрямування Українським фондом підтримки підприємства проведено конкурс на отримання мікрокредитів. За результатами конкурсу, з переможцями – суб'єктами малого підприємництва було укладено договори на загальну суму 9 550,0 тис. грн [5].

Проте, на нашу думку, цей захід був фрагментарним (із розрахунку на одне МП у країні було виділено лише близько 32,0 грн), а тому не відчутним для більшості підприємств. Окрім цього, надання державних пільгових кредитів порушує умови конкуренції і часто створює передумови для корупції. Так, наприклад, фінансова підтримка розвитку малого підприємництва у країнах ОЕСД не має персоналізованого характеру, а спрямована на сектор у цілому, у тому числі на його інфраструктурні складові [7, с. 47]. А тому ефективна реалізація державної політики фінансової підтримки малого бізнесу в Україні повинна забезпечуватися через використання розвиненої мережі фінансово-кредитних організацій, страхових фірм, інвестиційних і страхових фондів, розвиток і впровадження системи стимулювання комерційних банків та інших фінансових установ, котрі надавали б пільгові кредити малим підприємствам на комерційній основі.

**Висновки.** На основі проведеного дослідження можна стверджувати, що проведення державної політики у сфері малого бізнесу чинить вплив на рівень його фінансової безпеки. Причому цей вплив може як сприяти фінансовим інтересам малих підприємств, так і виступати для них загрозою.

Чинна система державної фінансової підтримки малих підприємств в Україні більшою мірою характеризується загрозливим характером, що спричинено високим податковим навантаженням, частими змінами податкового законодавства, високими затратами на адміністрування податкових платежів, фрагментарністю кредитної підтримки, що порушує умови конкуренції та сприяє поширенню корупції у країні. Окрім того, такі дії підвищують рівень тінізації економіки, створюючи тим самим загрозу для економічної безпеки цілої держави.

Тому наявні інструменти державної фінансової політики у сфері малого бізнесу потребують удосконалення. Так, система оподаткування малих підприємств повинна і надалі спрощуватись у напрямі мінімізації облікових процедур і зменшення витрат на адміністрування податків. Для ефективного стратегічного управління на малих підприємствах важливою вимо-

гою є стабільність спрощеної системи оподаткування. Окрім цього, з метою підвищення зайнятості у сфері малого бізнесу слід переглянути розмір соціальних внесків у напрямі їх оптимізації для бізнес-структур.

У сфері кредитування малого бізнесу варто перейти від прямого кредитування малих підприємств до активної співпраці із провідними фінансовими інститутами з метою спільної розробки та поширення на сектор українського малого бізнесу комерційних кредитних продуктів на пільгових умовах. Також потрібно більш ефективно використовувати іноземну допомогу й активно виявляти позиції у взаєминах із міжнародними фінансовими організаціями.

Очікуваними результатами реалізації ефективних механізмів державної підтримки малого підприємництва є прискорення розвитку і використання його потенційних можливостей, спрямованих на подолання економічних та соціальних проблем в Україні.

#### Список використаної літератури

1. Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И. А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2009. – 776 с.
2. Малий і середній бізнес у пошуках місця в стратегії економічного зростання в Україні : зб. наук. пр. / за ред. Я. М. Жаліла. – К. : Альтерпрес, 2007. – 118 с.
3. Святенко І. М. Регулювання розвитку малого бізнесу в Україні : монографія / І. М. Святенко. – Донецьк : Норд-Прес, 2009. – 188 с.
4. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Державний комітет з питань регуляторної політики та підприємництва [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dkrp.gov.ua>.
6. Doing Business 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual>.
7. Зелена книга малого бізнесу України – 2012 / Д. В. Ляпін, В. І. Дубровський, О. М. Піщуліна, О. П. Продан. – К. : Інститут власності і свободи, 2012. – 124 с.
8. Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого та середнього підприємництва в Україні» від 22.03.2012 № 4618-VI / Верховна Рада України // Голос України. – 2012. – № 70. – С. 83.

**Summary.** In the article the concept of financial security of financial security company and the main threats that hinder the achievement of the financial interests of small business are exposed. The role of public policy in ensuring the financial security of small businesses is founded. Considerable attention is spared to the analysis of the mechanisms of state financial support for small business in Ukraine, and proposed possible ways for its improvement.

**Keywords:** small enterprises, small business, financial security, public policy, financial support.





УДК 330.11

## Проблеми розвитку металургійного комплексу України

Уляна Богданівна Гладка,  
аспірант

Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Досліджено виробництво, споживання і експорт сталі у світі і в Україні. Запропоновано варіант удосконалення виробництва і споживання сталі в Україні.

**Ключові слова:** металургійний комплекс, мартенівський спосіб і прогресивні технології виробництва сталі.

**Постановка проблеми.** Стабільний розвиток економіки будь-якої країни забезпечується наявністю конкурентоспроможної продукції, яка може бути представлена не тільки на внутрішньому ринку. Пошук таких виробництв стає провідним завданням для забезпечення економічного успіху держави. Металургійний комплекс (МК) є складовою базової галузі національної економіки України, що дає змогу виконувати важливі народногосподарські завдання. Саме ця галузь донедавна забезпечувала майже 50 відсотків валютних надходжень в Україну, задовольняючи металопродукцією потреби всіх галузей народного господарства країни [1, с. 1]. Тому визначення оптимальних пропорцій виготовлення, споживання і експорту сталі сучасного технологічного рівня є актуальним і одним із найпріоритетніших завдань української економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Цій тематиці присвячені праці М. Портера, Ф. Котлера, Дж. Еванса, Б. Бермана, С. Маджаро, А. Дайана, Ф. Букереля, Г. Л. Азоева, Б. В. Буркинського, П. С. Зав'ялова, С. М. Ільшашенко, І. І. Кретова, В. Е. Хруцького, А. Ю. Юданова та ін.

**Мета статті.** Дослідити і оцінити виробництво, споживання та експорт сталі в Україні і запропонувати

варіант оптимального розподілу їхніх пропорцій, виходячи з економічної доцільності.

**Обґрунтування отримання наукових результатів.** До розпаду СРСР з виробництва сталі Україна посідала п'яте місце у світі – після Японії, США, Китаю і Росії і третє – з експорту (табл. 1 і 2).

Таблиця 1

Виробництво і споживання сталі у 2010–2012 рр.,  
млн т

Країна	Виробництво, млн т			Споживання, млн т	
	2010	2011	2012	2010	2011
Китай	626,6	638,9	708,8	612,1	649,9
Японія	109,6	107,6	107,2	67,4	69,9
США	80,5	86,4	88,6	87	96,3
Росія	67,9	68,9	70,6	41,4	47
Індія	66,8	73,6	76,7	69,2	73,7
Південна Корея	58,5	68,5	69,3	54,6	58,7
Німеччина	43,8	44,3	42,7	41,1	42,7
Україна	33,5	35,3	32,9	6,3	7,5
Бразилія	32,8	35,2	34,7	29	27,8
Туреччина	29	34,1	35,9	25,1	28,7
Інші	268,6	280,5	273,6	дані	відсутні
Всього по світу	1 431,7	1 518,3	1 541,1	дані	відсутні

Джерела: [2, с. В40]; WorldStel Association.

Таблиця 2

Аналіз показників окремих країн за 2010 рік

Країна	Населення	ВВП, дол. США	ВВП на душу насел., дол. США	Виплавка сталі, млн т	Кг сталі / на 1 люд.	На 1 дол. ВВП / кг
Китай	1,3 млрд	5,9 трлн	4 400	626,6	480	0,11
Японія	127 млн	5,5 трлн	43 374	109,6	870	0,02
США	310 млн	14,4 трлн	46 457	80,5	350	0,01
Росія	140 млн	1,5 трлн	10 405	67,9	490	0,05
Індія	1,2 млрд	1,7 трлн	1 370	66,8	60	0,04
Південна Корея	49 млн	1,04 трлн	20 540	58,5	1180	0,06
Німеччина	83 млн	3,3 трлн	40 169	43,8	530	0,01
Україна	45,5 млн	136 млрд	3 002	33,5	740	0,25
Бразилія	201 млн	2,2 трлн	10 993	32,8	160	0,01
Туреччина	78 млн	731 трлн	10 050	29	370	0,04

Примітка. Розраховано за [5, с. 1; 6, с. 1].

Успадкувавши від СРСР значні потужності гірничо-металургійного комплексу (ГМК), Україна в цьому секторі економіки допустила суттєві прорахунки. Відбулися значні перекоси в галузевих пропорціях розвитку. Майже 80% від усієї виплавки сталі спрямовувалося на експорт, а для внутрішнього споживання решту 20%. При цьому цей експорт в основному заготовки, катанка та арматура. Це практично

експорт сировинного або напівсировинного спрямування.

Виробництво сталі в Україні здійснюється здебільшого в умовах металургійних комбінатів у мартенівських печах, кисневих конверторах (КК) і в електродугових печах (ЕДП). Для отримання 1 тонни сталі у КК потрібно: 1,4 т залізної руди, 0,77 т вугілля, 0,15 т вапняку і 0,12 т вторинної сталі. При виробництві



1 тонни сталі в ЕДП використовують вторинну сталь (або брикетоване залізо) – 0,88 т; вугілля – 0,15 т; вапняк – 0,043 т; електроенергію. В електродугову піч можна завантажувати до 100% вторинної сталі, а в кисневий конвертер – до 30% [4, с. 3].

Ці агрегати інтегрально пов'язані з блюмовими машинами неперервного литва заготовок (МНЛЗ) і блюмінговими установками, на яких з рідкої сталі отримують сталеві напівфабрикати (блюми, сляби, квадратзаготовки тощо). Українська металургія характеризується недосконалою структурою і технологічною відсталістю у порівнянні не тільки із розвиненими країнами, а навіть із Росією. Більшість підприємств ГМК України оснащені застарілим обладнанням. На обладнанні з терміном служби понад нормативний виробляється більше ніж 50% металопродукції. Утримання устаткування, введеного в експлуатацію на початку минулого століття, обходиться підприємствам значно дорожче, ніж упровадження нових технологій, що відповідають світовим стандартам. В Україні за роки незалежності, за даними Мінпромполітики, не було впроваджено жодної новітньої МНЛЗ. Сталеплавильний комплекс України у своєму складі мав 42 мартенівські печі з установленою потужністю 20,9 млн т, де 2007 року мартенівської сталі було виплавлено 18,4 млн тонн. Правда, на підприємствах розроблені заходи щодо виведення з виробництва мартенівських печей до 2015 року.

Мартенівський спосіб виробництва сталі уперше був застосований у світі 1865 року, а киснево-конверторний через 85 років – 1950-го. У всіх економічно-розвинених країнах світу мартенівський спосіб було ліквідовано в основному ще 1980–1990 рр. В Україні 2011 року в мартенах виплавлялось 26% сталі, у світі – 1%. При цьому на Україну припадало 46%, а на Росію – 40%. На сьогодні такий спосіб виробництва сталі з позиції як економічної, так і екологічної є малоефективним [WorldSteel Association; 3, с. 1]. Відповідно з перспективних планів розвитку сталеплавильного виробництва до 2015 року на метпідприємствах буде введено дев'ять нових кисневих конверторів. Тоді виробництво конверторної сталі збільшиться на 22–23 млн тонн і досягне 43–44 млн т/рік. Висока енергоємність виробництва супроводжується неефективним споживанням паливно-енергетичних ресурсів, що вимагає додатково споживати понад 8,5 млрд м<sup>3</sup> природного газу і збільшує залежність галузі від імпорту енергоресурсів. Практично не застосовується на українських підприємствах прогресивне електронно-променеве плавлення сталі та методи прямого відновлення залізних руд, які належать до п'ятого технологічного укладу. Використання безперервного литва заготовок в Україні становить лише 40% загального обсягу виробництва прокату, тоді як у Росії – майже дві третини, а в Німеччині – 98%.

Як видно із *табл. 1* і *2*, серед десяти найбільших виробників сталі найменше з виробленого для внутрішніх потреб спожила Україна – 21,2%, або тільки п'яту частину. Щодо кількості сталі на одну душу населення 2010 року в Україні вироблялось 740 кг сталі (при населенні 45,5 млн чол.). У той час у Південній

Кореї з населенням 49 млн – 1 180 кг сталі на душу населення, або в 1,5 раза більше. При цьому Україна експортує майже 80% сталі, а використовує на внутрішньому ринку тільки 20%. В економічно розвинених країнах ця величина становить, відповідно, 20 і 80%.

На МК України зайнято більше 320 тис. працюючих (11,7% загальної кількості працюючих у промисловості). Обсяг реалізованої продукції металургійного виробництва і виробництва готових металевих виробів становить 18,1% загального обсягу промисловості. ГМК споживає 32% електроенергії загальнопромислового рівня, 25% природного газу, 10% нафти і нафтопродуктів. На металургійне виробництво припадає 20% вантажних залізничних перевезень. Енергоємність галузі на 30% перевищує світові аналоги. Недостатня розвиненість внутрішнього ринку металопрокату і висока частка експорту продукції ГМК створюють серйозні ризики залежності національної металургії від зовнішньої кон'юнктури.

Ціни на сталь значною мірою залежать від будівельно-виробничого комплексу (БВК), який у світі споживає понад 51,2% (*табл. 3*) від усієї виплавленої сталі, на відміну від України, де частка спожитої сталі у БВК від виплавленої, за експертними оцінками, становить менше ніж 15%.

Таблиця 3

## Споживання сталі за секторами економіки у світі у 2011 році

Показник	млн т	%
Споживання, усього	1,518	100
Будівельно-виробничий комплекс	0,78	51,2
Машинобудування, у т. ч.:	0,74	48,8
загальне машинобудування	0,22	14,5
нестардитизоване устаткування (вироби із металу)	0,19	12,5
автомобілебудування	0,18	12
електротехнічне устаткування	0,05	3
побутова техніка	0,03	2
кораблебудування	0,07	4,8

Джерела: [4, с. 1]; розраховано автором.

Машинобудування у світі споживає в межах 48,8%. В Україні частка машинобудування у ВВП зменшилась із 45% у 1990 р. до 13% у 2012 р. Тому споживання металопрокату українським машинобудуванням зменшилось більше ніж у три рази і сягає орієнтовно менше ніж 3 млн тонн.

Якщо аналізувати експорт української металопродукції (*табл. 4*), то на країни Близького і Середнього Сходу припадає 30,1%, Євросоюз – 29,9% і країни так званого СНД – 15,5%.

Усі потужності колишніх українських державних металургійних комбінатів обсягом 52 млн т річних перебувають у приватній власності. Статки цих власників зросли, у той час коли пересічна кількість українських громадян збідніли. За даними видання «Форбс-Україна», сукупний капітал 100 найбагатших українців зріс у порівнянні з 2011 роком на 1 млрд дол. США. Вони володіють капіталом у сумі 55 млрд дол. США [8, с. 2–3].



Таблиця 4  
Динаміка експорту-імпорту металопродукції в Україні

Рік	Експорт		Імпорт	
	млн дол. США	у % до загал. обсягу	млн дол. США	у % до загал. обсягу
2001	6 720,3	32,6	821	4,5
2002	7 125,6	39,7	810,9	4,8
2003	8 500,8	36,8	1 196,8	5,2
2004	13 050,8	39,9	1 752,8	6
2005	14 047,3	40,9	2 468,8	6,8
2006	16 420,1	42,8	3 327,3	7,4
2007	20 787,3	42,2	4 742,7	7,5
2008	27 593,9	41,2	6 390,1	7,8
2009	12 815,7	32,3	2 676,6	5,9
2010	17 332,5	34,5	4 127,9	6,8

Примітка. Складено за даними Державної служби статистики України.

Разом з тим зношеність основних фондів ГМК сягає більше ніж 65%, тоді як в ЄС – 25%, а у США – 20%. В Україні з перевищенням терміну експлуатації працює 54% коксових батарей, майже 90% доменних і 87% – мартенівських печей, 26% – конверторів, 90% – прокатних станів. Прибутки в МК практично не скеровувалися на модернізацію, на оновлення основних фондів (ОФ), в інвестиційно-інноваційні проекти [2, с. В40].

**Висновки.** Проведене дослідження дає підстави зробити висновок, що одна з найбільших проблем вітчизняного металургійного комплексу в тому, що власники українських меткомбінатів у погоні за надприбутками не забезпечували оновлення ОФ на інвестиційно-інноваційній основі. Фізичний і моральний стан ОФ українського ГМК потребує корінного оновлення. Для цього потрібні урядові заходи, з допомогою яких можна переорієнтувати випуск сталі з переважним споживанням її на внутрішньому ринку з використанням перш за все на БВК і в машинобудуванні. Створення одного робочого місця у БВК і машинобудуванні мультиплікативно забезпечує створення 9–10 нових робочих місць. Вирівнювання пропорцій виготовлення, споживання і експорту сталі в Україні за зразком економічно розвинених країн – завдання не тільки технічне, технологічне, а й економічне і соціальне. Для цього потрібно розробити державну національну програму розвитку у взаємозв'язку з БВК, машинобудуванням (автомобіле-, корабле-, літакобудування, дорожнє, залізничне, сільськогосподарське машинобудування), ГМК. У цій програмі потрібно передбачити інвестиційні ресурси за рахунок коштів Кіотського протоколу (для ГМК), створення цільових державних фондів і виділення відповідних банківських кредитів, створення банку довгострокового кредитування (БДК) та ін.

#### Список використаної літератури

1. Постанова Верховної Ради України «Про Концепцію розвитку гірничо-металургійного комплексу України до 2010 року» від 17 жовтня 1995 р. № 385/95-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [zakon4.rada.gov.ua/laws/show/385/95-вр](http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/385/95-вр).
2. Лукашин Ю. Цены на сталь падают – не уронят ли они экономику? / Ю. Лукашин // Щотижневик «2000». – 2011. – № 49 (585).
3. Сухофрутов А. Відділ секторальної економіки. Щодо напрямів реформування металургійної галузі України [Електронний ресурс] : аналітична записка / А. Сухофрутов, О. Собкевич, С. Воробйов ; Національний інститут стратегічних досліджень. – Режим доступу : [www.niss.gov.ua/articles/435](http://www.niss.gov.ua/articles/435).
4. Ринок сталі 2012 та оцінка перспектив розвитку галузі / [Електронний ресурс] : доповідь компанії Baker Tilly Ukraine. – Режим доступу : [http://www.bakertillyukraine.com/media/UKR\\_Steel\\_2012.pdf](http://www.bakertillyukraine.com/media/UKR_Steel_2012.pdf).
5. Сайт Статистичного департаменту ООН [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [unstats.un.org/unsd/snaama/selcountry.asp](http://unstats.un.org/unsd/snaama/selcountry.asp).
6. The world bank / GDP per capita [Electronic resource]. – Available from : <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD>.
7. Дейнека Є. С. Проблеми конкурентоспроможності металургійної галузі України на світовому ринку [Електронний ресурс] / Є. С. Дейнека // Всеукраїнська студентська інтернет-конференція / Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ. – Режим доступу : [conf-cv.at.ua/forum/27-50-1](http://conf-cv.at.ua/forum/27-50-1).
8. Ахметов – № 1, Янукович – № 59 // Екстрагазета «Блискавка». – 2013. – № 17 (21). – С. 2.

**Summary.** Investigated steel industry in the world. Analysis of production, consumption and export of steel in Ukraine and other countries. A scheme of government regulation to encourage smelting complex.

**Keywords:** metallurgical industry, steel, blast furnace, basic oxygen furnace, electric arc furnace, a priority sector of the economy, investment resources.

## Регіональний споживчий ринок: концептуалізація поняття

Михайло Ігорович Коломієць,  
здобувач

Національного університету «Львівська політехніка»

**Анотація.** Розглянуто наукові теорії, дисциплінарні підходи, на базі яких у сучасних наукових дослідженнях проводиться аналіз процесів розвитку і функціонування локального споживчого ринку як складової частини регіонального споживчого ринку. Запропоновано авторське визначення поняття «регіональний споживчий ринок», що акцентує увагу на його основних характеристиках: рухливість кордонів; загальні та особливі умови розвитку і функціонування; внутрішня і зовнішня відкритість.

**Ключові слова:** регіональний ринок, споживчий ринок, регіональний споживчий ринок, сутність поняття.

**Актуальність дослідження.** Сучасна парадигма регіонального розвитку України передбачає формування передумов для збалансованого розвитку національних регіонів і ґрунтується на поєднанні інструментарію вирівнюваної та поляризованої регіональної політики. Критеріальними умовами досягнення збалансованості соціально-економічного розвитку регіонів є одночасна реалізація заходів за такими трьома основними напрямками: створення нових центрів зростання на основі наявних конкурентних переваг; урахування специфіки просторового розвитку і ресурсного потенціалу при координації стратегій розвитку регіонів; зростання людського потенціалу всіх регіонів і скорочення диференціації в якості та рівні життя. Сьогодні регіональна політика покликана забезпечити стимулювання економічного зростання всіх регіонів України, особливо проблемних, спираючись передусім на розвиток їхньої виробничої інфраструктури, а не соціальної. Розвиток виробництва товарів і послуг має забезпечуватися шляхом нарощення державних інвестицій і залучення інвесторів на основі надання їм податкових пільг, субсидій, пільгових кредитів. Саме такий підхід застосовують при формуванні регіональної політики розвинені країни світу.

Посилення ролі регіональної складової у функціонуванні та розвитку національної економіки обумовлює актуалізацію проблеми розвитку регіональних ринків, зокрема споживчих. У сучасних умовах збалансованість і комплексний розвиток регіональних споживчих ринків визначають якісно новий стан економіки як окремих регіонів, так і країни загалом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням процесів розвитку і функціонування регіонального споживчого ринку з різним ступенем деталізації займається низка дисциплін, зокрема, економічна теорія, маркетинг, логістика, економіка торгівлі, регіональна економіка. Розгляд різних дисциплінарних підходів і трактувань дозволяє більш глибоко зрозуміти економічний зміст, сутнісні характеристики об'єкта дослідження. Проведений аналіз наукових праць, присвячених проблемам розвитку і функціонування регіонального споживчого ринку і функціонування регіонального споживчого ринку, показав відсутність чіткого визначення, що розкриває економічну сутність об'єкта нашого дослідження. Для усунення термінологічного пробілу звернімося до

змісту таких близьких понять, як «споживчий ринок», «ринок споживчих товарів», «товарний ринок», «регіональний ринок» і «локальний ринок» та ін.

Серед найцікавіших робіт, присвячених дослідженню економіки споживання, споживчої поведінки, споживчого ринку, відзначимо дослідження зарубіжних і вітчизняних авторів – Є. Азаряна, Л. Баранової, В. Горбунова, М. Долішного, А. Зирянова, В. Куценко, К. Ланкастера, А. Левіна, Л. Мазник, Т. Ніколаєвої, А. Овсяннікова, А. Орлова, В. Поповкіна, О. Пустовойта, Л. Дж. Севіджа, В. Симоненка, Т. Скітовські, Б. Соловйова, Дж. Р. Хікса, М. Фрідмена, М. Чумаченка та інших. Наукові висновки цих учених, безумовно, мають велике теоретичне і прикладне значення в розробленні методологічних аспектів та методичного апарату дослідження тенденцій формування і розвитку споживчого ринку на регіональному та локальному рівнях, однак потребують поглиблення в частині виокремлення регіонального споживчого ринку, виявлення його ролі, функцій та принципів функціонування.

**Метою** статті є вивчення соціально-економічної сутності поняття «регіональний споживчий ринок», визначення його місця в системі суміжних понять.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Економічні енциклопедичні видання, виділяючи головні види ринків, пропонують розглядати за ознакою «економічне призначення об'єктів ринкових відносин» – споживчий ринок, ринок капіталів, ринок робочої сили, ринок інформації, фінансовий ринок, валютний ринок і ін. У той же час за просторовою ознакою виділяють місцевий, національний, міжнародний, регіональний і світовий ринок. Представляючи класифікацію ринків, автори «Великої економічної енциклопедії» виділяють: за об'єктами обміну – ринки товарів, послуг, капіталів, цінних паперів, праці, інформації, науково-технічних розробок, валютний ринок [1, с. 555]. У свою чергу, структура товарного ринку неоднорідна. Товарний ринок складається з ринку засобів виробництва і ринку споживчих товарів. Крім того, товарний ринок формується за такими групами, як ринок товарів виробничого призначення, ринок споживчих товарів (раніше, у соціалістичний період, у науковій літературі був використаний термін «ринок товарів народного споживання»), ринок продовольчих товарів, ринок сировини і матеріалів тощо. Ринок спо-



живчих товарів трактується як ринок, де окремі особи і домогосподарства купують товари для особистого споживання, де формується попит, пропозиція і ціни споживчих товарів.

Існують різні економічні визначення поняття «споживчий ринок», у деяких з них автори роблять акцент на суб'єктів споживчого ринку. Наприклад, споживчий ринок – «окремі особи і домогосподарства, що здобувають товари і послуги для особистого споживання» [4, с. 969]; «ринок, де фізичні особи набувають товари і послуги для особистого споживання, користування» [1, с. 559]. Більш розгорнуте визначення споживчого ринку запропонував І. В. Скопин: «Це сукупність відносин, що виникають між продавцями і покупцями робіт, послуг, товарів, з одного боку, і їх споживачами – з іншого; це відносини з приводу попиту, пропозиції і реалізації предметів і послуг індивідуального споживання, що складаються в торгівлі, громадському харчуванні, сфері платних послуг» [4, с. 128].

У спільному дослідженні Е. Л. Кротова і Л. В. Петухова визначили об'єкт і суб'єкти споживчого ринку. Об'єкт – продукт, призначений для індивідуального споживання у вигляді споживчих товарів і платних послуг, які є основними структуротвірними елементами споживчого ринку. Структуротвірними елементами в частині суб'єктних відносин з боку попиту є суб'єкти або носії попиту – споживачі в особі всього населення регіону, а також його окремих демографічних (молодь, діти, люди похилого віку) та економічних (низькододатні і високоприбуткові категорії населення) груп; міське і сільське населення. Суб'єктами споживчого ринку з боку пропозиції виступають товаровиробники і виробники послуг в особі підприємств, організацій, установ і приватних осіб; крім того, суб'єкти інфраструктури споживчого ринку (підприємства оптової і роздрібної торгівлі, торгово-посередницькі фірми, біржі, торговельні палати, загальнотоварні склади, маркетингові, рекламні та інформаційні служби і т. д.).

Т. І. Ніколаєва і Н. Р. Єгорова трактують зміст поняття «споживчий ринок» ширше, ніж зміст поняття «ринок споживчих товарів». Ринок споживчих товарів обмежений сферою товарного обігу, а споживчий ринок включає в себе, крім відносин, пов'язаних із товарним обігом, відносини, що виникають у результаті надання послуг. «Ринок споживчих товарів – сфера товарного обігу, сукупність умов, що характеризують купівлю-продаж споживчих товарів за їх речовим змістом і вартістю... Ринок споживчих товарів і послуг для населення (споживчий ринок) є багатогалузевим та багатомісним. Він класифікується за товарами (продовольчий, товарів легкої промисловості, товарів культурно-побутового призначення, будівельних матеріалів, автомобілів і мотоциклів), за послугами (побутові, комунальні, транспорту, засобів зв'язку). У межах кожного товарного сектору виділяють ринок окремих видів товарів (тканини, одягу, взуття і т. д.)» [5, с. 17].

Аналіз наукової літератури показав, що більш розробленим і усталеним у порівнянні з поняттям «регіональний споживчий ринок» є зміст поняття «регіо-

нальний ринок». Класифікація товарів і ринків була запропонована засновником регіональної економіки У. Ізардом, який, вивчаючи міжрегіональні товарні та фінансові потоки, приходив до висновку про те, що будь-якій країні притаманний не єдиний великий ринок, а ієрархія ринків: ринки національні, ринки регіональні, ринки субрегіональні і ринки місцеві. Науковець запропонував таку класифікацію товарів і ринків: національні – необхідні для всієї ринкової системи товари, виробництво і споживання яких балансується всередині країни в цілому; регіональні – товари, виробництво і споживання яких урівноважується по країні в цілому і в межах метрополійного ареалу; субрегіональні – товари, виробництво і споживання яких урівноважується всередині кожного суб'єкта регіону, що входить до складу метрополійного ареалу; місцеві – товари, виробництво і споживання яких урівноважується в межах кожного мікрорайону, а також у межах будь-якого іншого субрегіону.

На сучасному етапі в наукових дослідженнях сформувалися різні концепції дослідження розвитку та функціонування регіональних ринків. Кожна з них виходить зі своїх цілей і завдань дослідження, що припускає відмінність методологічних підходів та досліджуваних аспектів цього питання. Так, в інституційній концепції регіональний ринок – це система взаємодіючих суб'єктів (агентів) сфери обігу, в концепції геомаркетингу сутність регіонального ринку полягає в забезпеченні реалізації товарів і формування нового попиту [8]. Концепція просторового розподілу товарних потоків розглядає регіональний ринок як систему каналів товароруку і досліджує не тільки фінансово-економічні, а й матеріально-технічні сторони руху товарів від виробника до споживачів [6].

На думку академіка А. Г. Гранберга, дослідження в рамках підходу до регіону як до ринку виділяють в особливий дисципліну «регіональне ринкознавство». Підхід розглядає регіон як ринок, що має певні межі (ареал), акцентує увагу на загальних умовах економічної діяльності та особливостях регіональних ринків різних товарів і послуг, праці, кредитно-фінансових ресурсів, цінних паперів, інформації і т. д. [9, с. 83]. Отже, у визначенні регіонального ринку умовно можна виділити три засадничі положення: певні межі, загальні умови діяльності, внутрішні особливості в рамках позначених меж (ареалів).

Аналіз наукової літератури показав, що методологічною базою вивчення процесів формування та розвитку регіональних ринків для більшості українських учених слугує теорія відтворення, на основі якої виявляються економічні зв'язки суб'єктів ринку, аналізується роль суб'єктів господарювання і відтворювальні пропорції розвитку регіональних ринків. Зокрема, С. П. Сонько зазначає: «До виявлення ролі сфери товарного обігу в регіональному відтворювальному процесі слід підходити з позицій структурно-функціонального аналізу, тобто розглядати її як органічну частину регіональної економіки, а обмін, який нею обслуговується, як складову процесу відтворення. При цьому формується можливість досліджувати сферу обігу у взаємозв'язку з іншими елементами



регіонального господарства, з позицій загальнодержавних цілей» [9, с. 12–13].

Серед робіт, які базуються на теорії відтворення, виділимо дослідження Ф. А. Крутікова, Б. П. Орлова, Р. І. Шніпера і А. С. Новосолова, присвячені глибокому теоретичному і методологічному вивченню змісту поняття «регіональний ринок», у тому числі й «регіональний споживчий ринок».

Одні з перших досліджень регіонального ринку визначають його як «сукупність умов, за яких здійснюється реалізація товарів народного споживання в рамках території певного району країни», як «найважливіший елемент територіальної організації народного господарства» [11].

Більш розгорнуте визначення запропонував А. А. Байматова: регіональний ринок «являє собою сферу товарного обігу і характеризується сукупністю економічних відносин між виробниками і споживачами, що виступають у формі численних актів купівлі та продажу засобів виробництва і предметів споживання. Регіональний ринок виражає специфічні особливості і своєрідність умов реалізації суспільного продукту в рамках певної території країни» [12, с. 10]. При цьому автор підкреслює три критерії відмінності регіонального ринку від територіального: відособленість, цілісність, специфічність. Регіональний ринок – це частина внутрішнього ринку, що володіє відносною самостійністю (відособленістю); регіональному ринку властива цілісність, тобто основна маса актів купівлі та продажу товарів здійснюється в межах регіональної сфери товарного обігу; специфічність регіонального ринку визначається наявністю в регіоні особливостей економічного, демографічного, національно-побутового та природно-кліматичного характеру.

У своїх наступних дослідженнях російський дослідник А. С. Новосолов регіональний ринок трактує як «територіальну організацію сфери обігу, де відбувається узгодження інтересів виробників і споживачів, при цьому регіональний ринок розглядається з позиції процесу відтворення – переплетення численних взаємодій суб'єктів регіональної економіки, що виступають виробниками і споживачами різних видів товарів і послуг. Регіональний ринок має відкритий характер і розвинені економічні зв'язки з іншими регіонами країни і світу» [14, с. 26].

Систематизуючи наукові підходи до дослідження регіону, Є. Г. Аніміца і В. А. Сухих відзначають усе більше поширення методологічного підходу, який розглядає регіон як ринкову систему (підсистему) в системі економіки країни, яка характеризується відкритістю і нерівномірністю. «Подібна регіональна ринкова система складається із взаємопов'язаних і відкритих товарних ринків, що перебувають у стадії формування (товарів, капіталу, праці тощо), сукупності незалежних (але регульованих державою) суб'єктів господарювання та об'єктів відповідної ринкової інфраструктури, які обслуговують сукупність регіональних ринків» [13, с. 77]. Учені зазначають, що деякі з регіональних ринків (зокрема, засобів виробництва, капіталу) є органічною частиною єдиного національного ринку. Інша частина ринків має більш

замкнутий (внутрішньорегіональний, або локальний) характер. До них можна віднести ринок нерухомості, ринок праці, загальні параметри яких залежать від характеристик регіону: чисельності населення, його складу, структури, виробничого потенціалу.

В одному зі своїх перших досліджень, присвячених проблемам регіонального ринкознавства, Р. І. Шніпер і А. С. Новосолов зазначали, що система регіональних ринків «являє собою сукупність ринкових утворень різного типу, мета яких – забезпечення ефективного розвитку та функціонування регіонального відтворювального процесу... У систему регіональних ринків входять споживчий ринок, ринок засобів виробництва, ринок праці, ринок кредитно-фінансових ресурсів і цінних паперів, ринок капіталів і підрядних робіт, ринок основних фондів та нерухомого майна, ринок інформації і знань» [14, с. 65]. Усі ринки беруть участь у кругообігу матеріально-речових, фінансово-кредитних і грошових потоків, регулюючи при цьому економічні відносини між суб'єктами відтворення, що забезпечує безперервність і збалансованість у розвитку продуктивних сил і виробничих відносин.

Регіональний споживчий ринок є частиною загального регіонального ринку, при цьому він являє собою такий ринок, на якому товари купують для особистого споживання [15, с. 34]. Заслугує на увагу визначення, запропоноване І. М. Шабуніним, О. Д. Ломовцевою і М. Ю. Трубіним: «...споживчий ринок регіону – це основна складова структури сучасної ринкової економіки, де частину ВВП, матеріалізовану у формі вироблених бізнесом товарів і послуг, купують споживачі регіону для особистого споживання» [16, с. 65]. Суб'єктами регіонального споживчого ринку є виробники споживчих благ і послуг та їхні споживачі (населення даного регіону, а також споживачі з інших регіонів) [16, с. 47].

За своїм змістом досить близьке до поняття «регіональний споживчий ринок» поняття «регіональний товарний ринок», яке трактується як «територіальна організація економічних відносин у сфері товарного обігу, локалізована в певних просторових межах у складі єдиного економічного простору країни, де відбувається узгодження інтересів і взаємодія виробників або постачальників і споживачів на основі внутрішньорегіональних, міжрегіональних та міжнародних зв'язків» [17, с. 83]. Регіональний товарний ринок включає в себе регіональний ринок товарів промислового призначення (засобів виробництва), а також регіональний ринок споживчих товарів, але не включає ринок послуг. Отже, у частині опису обігу товарів регіональний споживчий ринок товарів є ширшим, ніж поняття «регіональний споживчий ринок», але в частині опису відносин, що виникають у результаті реалізації послуг, регіональний ринок товарів – вузьким, ніж регіональний споживчий ринок.

**Висновки.** На основі проведеного дослідження ми сформулювали таке визначення поняття «регіональний споживчий ринок»: це система економічних відносин, що виникають між продавцями і покупцями товарів та послуг, призначених для особистого споживання, у процесі їх придбання, властива певному регіону.



Пропонуючи це визначення, ми враховуємо основні риси, властиві внутрішньонаціонального ринку, і перш за все споживчому, оскільки розглядаємо регіональний споживчий ринок як його частину. Для регіонального споживчого ринку характерні:

- певні межі, але в сучасних умовах ці межі рухливі;
- загальні умови функціонування;
- характерні особливості;
- внутрішня і зовнішня відкритість.

Регіональний споживчий ринок являє собою обмежений простір, на якому реалізуються товарно-грошові відносини, тому основні компоненти механізму його функціонування – це попит, пропозиція, ціна і конкуренція.

Попит на регіональному споживчому ринку проявляється у формі просторового розподілу потреб населення даної території, виражених у грошовій формі.

Пропозиція проявляється у вигляді просторово розосереджених сукупності товарів і послуг, які продавці можуть поставити на ринок за того чи іншого рівня цін.

Ціни на регіональному споживчому ринку формуються під впливом локальних, регіональних, національних і світових чинників.

Регіональний споживчий ринок виконує такі основні функції в економічному просторі на своїй території: забезпечує взаємодію продавців і покуп-

ців у формі угод купівлі-продажу, а також узгодження економічних інтересів контрагентів; установлює кількісні пропорції у структурі попиту і пропозиції; виконує роль індикативної системи для виробників і споживачів за допомогою прямих і зворотних зв'язків; визначає рівень рівноважних цін і пропорції між цінами на різні товари; здійснює розподіл споживчих товарів і послуг між різними соціально-економічними групами населення регіону; забезпечує участь регіону в міжрегіональних торгово-економічних зв'язках.

Регіональний споживчий ринок включає в себе три укрупнені сегменти: ринок продовольчих товарів, ринок непродовольчих товарів, ринок споживчих послуг, які тісно взаємопов'язані між собою.

Об'єктом регіонального споживчого ринку є винесений на ринок продукт, призначений для індивідуального споживання у формі споживчих товарів і платних послуг.

Суб'єкти локального споживчого ринку, або носії попиту, – це споживачі, або населення регіону, суб'єкти локального споживчого ринку з боку пропозиції – це товаровиробники і виробники послуг (підприємства, організації, установи і приватні особи).

Суб'єктами інфраструктури локального споживчого ринку, перш за все, виступають підприємства, індивідуальні підприємці сфери роздрібної, меншою мірою – оптової торгівлі.

#### Список використаної літератури

1. Румянцева Е. Е. Новая экономическая энциклопедия / Е. Е. Румянцева. – М. : ИНФРА-М, 2005. – 724 с.
2. Большая экономическая энциклопедия. – М. : Эксмо, 2007. – 816 с.
3. Большой экономический словарь / под ред. А. Н. Азрилияна. – 6-е изд., доп. – М. : Институт новой экономики, 2004. – 1376 с.
4. Скопина И. В. Оценка тенденций развития, колеблемости и цикличности конкурентного потребительского рынка / И. В. Скопина // Маркетинг в России и за рубежом. – 2003. – № 6. – С. 49–58.
5. Николаева Т. И. Потребительский рынок и торговля: проблемы развития и регулирования / Т. И. Николаева, Н. Р. Егорова. – Екатеринбург, 1998. – 270 с.
6. Региональный рынок: проблемы формирования и функционирования. – Екатеринбург, 1995. – 186 с.
7. Обеспечение сбалансированности регионального товарного рынка в условиях вступления России в ВТО : монография / А. И. Татаркин, Г. Г. Муфтиев, И. В. Царев ; Российская акад. наук, Уральское отд-ние, Институт экономики. – Уфа, 2006. – 286 с.
8. Берри Б. Функциональные основы иерархии центральных мест / Б. Берри, У. Гаррисон // География городов : сб. ст. : пер. с англ. – М. : Прогресс, 1965. – С. 187–200.
9. Гранберг А. Г. Основы региональной экономики : учебник для вузов / А. Г. Гранберг. – 3-е изд. – М. : ГУ ВШЭ, 2003 – 495 с.
10. Сонько С. П. Рынок и регионалистика : учеб. / С. П. Сонько, В. В. Кулишов, В. И. Мустафин. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2002. – 380 с.
11. Орлов Б. П. Экономическая реформа и территориальное планирование / Б. П. Орлов, Р. И. Шнипер. – М., 1969. – 192 с.
12. Байматов А. А. Региональный рынок: особенности и проблемы сбалансированности / А. А. Байматов ; отв. ред. Х. Умаров. – Душанбе, 1985. – 208 с.
13. Анимидца Е. Г. Пространственно-временная парадигма в социоэкономике: региональный аспект / Е. Г. Анимидца, В. А. Сухих. – Пермь : Перм. гос. ун-т, 2007. – 140 с.
14. Шнипер Р. И. Региональные проблемы рынковедения: экономический аспект : монография / Р. И. Шнипер, А. С. Новоселов ; отв. ред. В. В. Кулешов. – Новосибирск : ВО Наука, 1993. – 342 с.
15. Федько В. П. Инфраструктура товарного рынка : монография / В. П. Федько, Н. Г. Федько. – Ростов н/Д : Феникс, 2000. – 511 с.



16. Теория и практика региональной экономики / И. М. Шабунина, О. Д. Ломовцева, М. Ю. Трубин. – Волгоград : Изд-во Волгоград. гос. ун-та, 1996. – 246 с.
17. Управление региональной экономикой / А. А. Мироедов, Г. В. Гутман, С. В. Федин ; под ред. Г. В. Гутмана. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 175 с.

**Summary.** This article discusses scientific theories, disciplinary approaches, on the basis of which the current research examines the processes of development and functioning of the local consumer market as part of a regional consumer market. Proposed the author 's definition of «regional consumer market», focuses attention on its basic characteristics: the mobility of the boundaries, the general and special conditions for the development and functioning; internal and external openness.

**Keywords:** regional market, consumer market, regional consumer market, market.





## Аналіз зовнішніх чинників соціально відповідальної діяльності торговельних підприємств: підходи до оцінювання

Наталія Михайлівна Градюк,  
аспірант  
Львівської комерційної академії

**Анотація.** Розглядаються питання зовнішніх аспектів соціальної відповідальності торговельних підприємств. Запропоновано методичний підхід до оцінювання зовнішніх чинників соціально відповідальної діяльності торговельних підприємств. Здійснено аналіз основних зовнішніх чинників, які визначають активність соціально відповідальної діяльності підприємств у сфері торгівлі.

**Ключові слова:** соціально відповідальна діяльність, торговельне підприємство, методичний підхід до оцінювання, зовнішні чинники.

Однією з характерних рис розвитку господарської діяльності в Україні та світі є її соціальна спрямованість. Упровадження принципів та пріоритетів соціальної відповідальності у практику діяльності торговельних підприємств передбачає розроблення й реалізацію ефективної стратегії управління соціальними проектами підприємства, моніторинг його соціально відповідальної діяльності, складання корпоративної соціальної звітності. Поряд з цим кожен суб'єкт зацікавлений у проведенні оцінки ефективності кожного виду діяльності, яку він здійснює. Аналіз ефективності передбачає порівняння витрат і результатів, оцінювання динаміки зміни тих чи інших показників.

Питання оцінювання соціально відповідальної діяльності підприємства є важливими також із тих причин, що на здійснення такої діяльності витрачаються певні додаткові зусилля персоналу та фінансові ресурси, які можуть відволікатися від вирішення важливих оперативних завдань. Тому підприємство повинно володіти методичним інструментарієм для оцінювання тих додаткових витрат (додаткового прибутку, додаткових переваг над конкурентами, додаткової кількості залучених покупців, додаткової частки лояльних стейкхолдерів), які воно отримує в результаті реалізації соціально відповідальних заходів.

Попередні наші дослідження дозволяють констатувати, що сьогодні представлено доволі велику кількість методів оцінювання ефективності соціально відповідальної діяльності підприємства. У роботах таких науковців, як: О. Ю. Березін, А. О. Буян, С. В. Васильюк, О. В. Ворона, О. А. Даниленко, Є. Г. Левицька, Т. М. Литвиненко, Н. Ненашев, Ю. Саєнко, Л. О. Юзик, Н. М. Шмиголь, представлено авторські підходи до оцінювання соціально відповідальної діяльності підприємств за різними напрямками.

Усі розглянуті нами методичні підходи можна класифікувати за різними критеріями. Так, частина методик присвячена оцінюванню внутрішніх проявів соціальної відповідальності підприємств, інша – зовнішнім. Однак методичні підходи до аналізу ефективності заходів зовнішньої соціальної відповідальності розроблені значно менше, ніж внутрішньої. Це обумовлено складністю зовнішнього середовища, великою кількістю чинників, які його формують, і, відповідно,

необхідністю застосування складних методів до його оцінювання.

*Метою статті* є формування методичного підходу до оцінювання зовнішніх чинників соціально відповідальної діяльності торговельних підприємств.

Як свідчать проведені дослідження, до основних напрямів зовнішньої соціально відповідальної діяльності менеджери торговельних підприємств відносять: взаємодію з державними органами влади та інституціями; взаємодію з громадою; взаємодію з клієнтами. Саме в розрізі цих трьох напрямів будуватимемо перелік показників для проведення факторного аналізу основних чинників, які визначають розвиток соціально відповідальної діяльності у сфері торгівлі в Україні.

Оцінювання *взаємодії торговельних підприємств із державними органами влади* будемо здійснювати за такими показниками:

П1 – обсяги сплати до державного бюджету та позабюджетних фондів соціального страхування (за даними офіційної статистики);

П2 – частка підприємств у торгівлі, які порушували порядок чи терміни сплати платежів до державного бюджету (за даними Державної податкової адміністрації);

П3 – частка товарів вітчизняного виробництва, які реалізовувалися через торговельну мережу (за даними офіційної статистики);

П4 – індекс економічної свободи України (Index of Economic Freedom);

П5 – індекс сприйняття корупції в Україні (Corruption Perceptions Index);

П6 – співвідношення середньої зарплати в торгівлі до середньої зарплати в Україні (за даними офіційної статистики);

П7 – доходи населення на одну особу.

*Оцінювання взаємодії торговельних підприємств із територіальною громадою:*

П8 – кількість фондів громад в Україні (інформація Українського форуму благодійників) [1];

П9 – кількість угод між підприємствами та органами місцевого самоврядування (інформація Українського форуму благодійників) [1];

П10 – кількість проектів з охорони навколишнього середовища, які реалізуються підприємствами



(інформація Міністерства екології та природних ресурсів України);

П11 – фінансування екологічних програм в Україні (інформація Міністерства екології та природних ресурсів України);

П12 – кількість зареєстрованих громадських організацій в Україні (за даними офіційної статистики).

Оцінювання взаємодії торговельних підприємств із клієнтами будемо здійснювати за такими показниками:

П13 – кількість звернень громадян до управлінь у справах захисту прав споживачів (за даними Державного комітету України з питань технічного регулювання та споживчої політики);

П14 – рівень розвитку корпоративної культури в Україні (індекс журналу «Гвардія»);

П15 – частка персоналу із базовою вищою освітою серед зайнятих в торгівлі (за даними офіційної статистики);

П16 – частка великих підприємств у структурі підприємств торгівлі (за даними офіційної статистики);

П17 – частка прибуткових підприємств у загальній кількості підприємств торгівлі (за даними офіційної статистики);

П18 – обсяг ВДВ торгівлі (за даними офіційної статистики).

Для проведення факторного аналізу всі показники взято в динаміці за період 2007–2011 рр.

Розрахунок початкової кореляційної матриці показав, що чотири із первинних власних значень факторів є вагомими (мають значення більше за одиницю), відповідно лише вони були відібрані для подальшого аналізу.

Перший фактор пояснює 39,0% сумарної дисперсії, другий – 15,7; третій – 14,8; четвертий – 11,7; загалом – 81,2% (табл. 1).

Таблиця 1

Внесок окремих факторів розвитку соціальної відповідальності торговельних підприємств до загальної дисперсії

Номер фактора	Первинні власні значення факторів		
	сума	% дисперсії	сукупний % дисперсії
1	5,912	39,0	39,0
2	1,894	15,7	54,7
3	1,780	14,8	69,5
4	1,571	11,7	81,2

Примітка. Розрахунки автора.

За результатами розрахунків встановлено, що три (кількість проектів з охорони навколишнього середовища, які реалізуються підприємствами; частка персоналу з базовою вищою освітою серед зайнятих у торгівлі; частка прибуткових підприємств у загальній кількості підприємств торгівлі) із вісімнадцяти відібраних показників виявилися незначимими для жодного з чотирьох синтетичних факторів (табл. 2).

Таблиця 2

Матриця навантажень первинних ознак за загальними факторами

Показник	F1	F2	F3	F4
Обсяги сплати до державного бюджету та позабюджетних фондів соціального страхування	0,41	0,83	0,12	0,05
Частка підприємств у торгівлі, які порушували порядок чи терміни сплати платежів до державного бюджету	0,03	-0,03	0,04	-0,85
Частка товарів вітчизняного виробництва, які реалізовувались через торговельну мережу	-0,03	0,10	0,95	-0,09
Індекс економічної свободи України	0,97	-0,42	0,07	0,09
Індекс сприйняття корупції в Україні	0,95	0,10	-0,03	-0,09
Співвідношення середньої зарплати в торгівлі до середньої зарплати в Україні	-0,10	0,93	0,04	0,07
Доходи населення на 1 особу	0,79	0,34	0,11	0,05
Кількість фондів громад в Україні	0,79	0,28	-0,04	0,00
Кількість угод між підприємствами та органами місцевого самоврядування	-0,06	0,89	0,01	0,19
Кількість проектів з охорони навколишнього середовища, які реалізуються підприємствами	0,35	-0,67	0,02	0,61
Фінансування екологічних програм в Україні	-0,07	0,76	0,14	-0,15
Кількість зареєстрованих громадських організацій в Україні	0,80	0,71	0,09	0,21
Кількість звернень громадян до управлінь у справах захисту прав споживачів	0,54	0,37	0,05	-0,75
Рівень розвитку корпоративної культури в Україні	0,15	0,19	0,88	0,14
Частка персоналу із базовою вищою освітою серед зайнятих у торгівлі	-0,61	-0,25	0,68	-0,44
Частка великих підприємств у структурі підприємств торгівлі	-0,18	0,10	0,78	-0,11
Частка прибуткових підприємств у загальній кількості підприємств торгівлі	0,59	-0,47	0,16	0,26
Обсяг ВДВ торгівлі	0,83	0,77	0,11	0,12

Примітка. Розрахунки автора.

Перший із синтетичних факторів (F1) характеризує соціально-економічний клімат у державі. Найбільш вагомими за цим фактором виявилися показники: індекс економічної свободи України, індекс сприйняття корупції в Україні, доходи населення на одну особу, кількість фондів громад в Україні, кількість зареєстрованих громадських організацій в Україні, обсяг ВДВ торгівлі. Тобто передумовами для подальшого розвитку соціально відповідальної діяльності підприємств в Україні повинні стати розвиток біз-

нес-середовища (його характеризують міжнародні індекси свободи і корупції) у напрямі підвищення його прозорості, налагодження вільної конкуренції тощо. Окрім цього, необхідною умовою активізації соціальної політики підприємств є імплементація принципів громадянського суспільства в державі, формування пріоритетів соціальної відповідальності серед населення (це засвідчує зв'язок із показниками розвитку фондів громад і громадських організацій в Україні). Рівень доходів населення у країні, з одного боку, ви-



значає купівельну спроможність населення, а отже, безпосередньо впливає на розвиток сфери торгівлі загалом. З іншого боку – достатній рівень доходів населення засвідчує його готовність до участі у проектах соціальної відповідальності (відповідно до піраміди потреб Маслоу).

Якщо перший фактор дозволяє визначити основні чинники, які обумовлюють розвиток соціальної відповідальності підприємств торгівлі, то другий синтетичний фактор ( $F_2$ ) формується за рахунок показників, які можна вважати результуючими, тобто засвідчують потенційні результати, які можуть бути отримані підприємствами в разі інтенсифікації розвитку бізнесу на засадах соціальної відповідальності. Так, основними позитивними наслідками для держави стає поступове збільшення обсягів сплат до державного бюджету та позабюджетних фондів соціального страхування, підвищення активності підприємств у фінансуванні екологічних програм в Україні, тобто торговельні підприємства стають активними співучасниками реалізації заходів державної соціальної політики. Таким чином має місце ситуація, коли частина соціальних обов'язків держави добровільно перекладається на плечі підприємств. Найвищим значенням кореляції у групі характеризується показник співвідношення середньої зарплати в торгівлі до середньої зарплати в Україні – 0,93. Частково це обумовлено тим, що заходи із соціально відповідальної діяльності включають преміювання та інше грошове винагородження найбільш успішних працівників. Однак поглиблене дослідження дозволило встановити, що частка додаткових виплат (окрім основної заробітної плати і законодавчо регульованих виплат) у торгівлі становила не більше ніж 6,8% протягом 2007–2011 рр. [2]. Тому правомірно стверджувати, що значно вагомим чинником зростання рівня заробітної плати в галузі є збільшення частки висококваліфікованого персоналу із вищою заробітною платою (у порівнянні з низькокваліфікованим персоналом). Реалізація соціально відповідальних заходів щодо підвищення кваліфікації персоналу є одним з основних напрямів соціальної політики більшості торговельних підприємств.

Ще одним вагомим результатом розвитку сфери торгівлі на основі соціальної відповідальності є налагодження взаємодії не лише із територіальними громадами, а й з органами місцевого самоврядування (це засвідчує відчутна кореляція з показником «кількість угод між підприємствами та органами місцевого самоврядування»). Тобто торговельні підприємства спільно з органами місцевого самоврядування вирішують проблемні питання розвитку територіальної громади, беруть участь у фінансуванні соціально значимих для громади інвестиційних проектів.

Варто наголосити, що такі показники, як кількість зареєстрованих громадських організацій в Україні та обсяг ВДВ торгівлі, є вагомими як для першого синтетичного фактора, так і для другого. Тобто рівень розвитку громадянського суспільства в державі та розвиток самої сфери торгівлі (динаміку ВДВ розглядаємо як результуючий показник розвитку торгівлі загалом) одночасно слід розглядати як передумову і наслідок реалізації заходів соціальної відповідальності торговельних підприємств.

Третій синтетичний фактор ( $F_3$ ) соціальної відповідальності торговельних підприємств відповідає за внутрішньогалузеві чинники розвитку торгівлі. Показник, який характеризує частку товарів вітчизняного виробництва, які реалізовувались через торговельну мережу (рівень кореляції 0,95), вважаємо особливо значимим саме для цієї галузі. Адже в умовах реалізації ендогенноорієнтованої моделі розвитку економіки України (що задекларовано на найвищих щаблях влади) питання розвитку внутрішнього ринку, його наповнення товарами вітчизняного виробництва, спрямованості на підвищення конкурентоспроможності українських товарів є одними з визначальних. Тому одним із головних напрямів соціально відповідальної діяльності торговельних підприємств перед державою і суспільством є активна участь просування саме вітчизняних товарів. Натомість упродовж 2005–2011 рр. мало місце скорочення частки товарів, що вироблені в Україні, які продавали через торговельну мережу, із 70,5 до 61,9% (рис.).

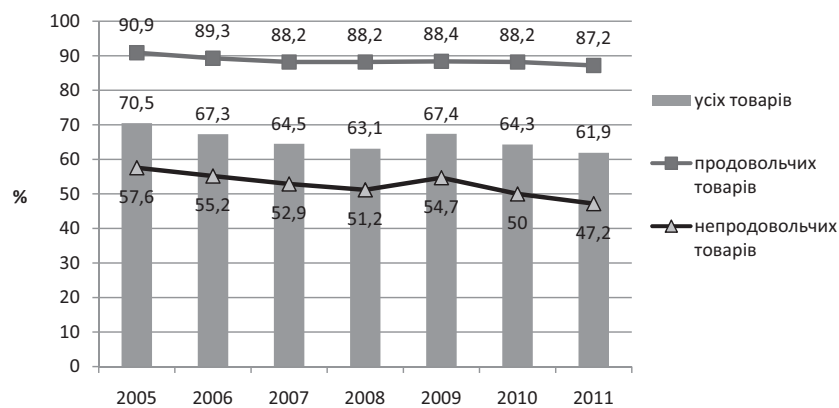


Рис. Динаміка частки продажу товарів вітчизняного виробництва через мережу торговельних підприємств, 2005–2011 рр.

Примітка. Складено за [3]

Щодо товарів непродовольчих, вироблених на території України, то їх частка в товарообороті торговель-

ної мережі є значно нижчою і має загальну тенденцію до зниження. Протягом 2005–2011 років цей показник

скоротився на 10,4% і станом на 01.01.2012 становив 47,2%, тобто через сферу торгівлі реалізували більш як половину непродовольчих товарів імпортного походження, що вказує на поступову експансію внутрішнього ринку товарами зарубіжного виготовлення. Зазначена ситуація потребує соціально відповідальної політики торговельних підприємств на зростання частки вітчизняних товарів у торговельній мережі.

Ще одним показником, який показав значний вплив на становлення соціальної відповідальності в Україні, є рівень розвитку корпоративної культури. Як показує світова практика, здебільшого, соціальна відповідальність і корпоративна культура – це складові соціальної політики підприємств, які реалізуються поряд, а тому є взаємообумовлюваними і взаємопов'язаними.

Значний вплив на поширення соціальної відповідальності серед торговельних підприємств має поступове збільшення частки великих підприємств у торгівлі, що результується у збільшення кількості торговельних мереж і частки товарів, які реалізуються через такі мережі. В Україні 2012 року на споживчому ринку працювало близько 80 торговельних мереж, що є основною причиною його фрагментарного розвитку. Найпоширенішими форматами роздрібно торгівлі в Україні є супермаркети, гіпермаркети, «магазини біля дому», Cash&Carу та дискаунтери. Частка торговельних мереж у загальному обсязі роздрібного товарообороту всіх торговельних мереж становила 51,4, а в загальній торговельній площі магазинів – 47% [4], що є свідченням більш ефективного функціонування найбільших торговельних мереж порівняно з іншими їхніми видами.

Сьогодні саме торговельні мережі є найактивнішими учасниками соціально відповідальних проектів і реалізують найбільше заходів соціальної політики на внутрішньокорпоративному рівні. Це по'язано з кількома аспектами: наявністю достатніх обсягів фінансових ресурсів для здійснення соціальних інвестицій; наявністю менеджерів та окремих підрозділів, які професійно займаються соціально відповідальною діяльністю на постійній основі; налагодженістю взаємодії торговельних мереж із територіальними громадами, місцевими та державними органами влади. Усе це зумовлює пряму залежність розвитку соціальної відповідальності в Україні зі збільшенням кількості торговельних мереж.

Четвертий фактор (F4) характеризує негативні чинники розвитку соціальної відповідальності торговельних підприємств і включає тільки два показники – частка підприємств у торгівлі, які порушували порядок чи терміни сплати платежів до державного бюджету, і кількість звернень громадян до управлінь у справах захисту прав споживачів. Наявність тісного оберненого зв'язку (зі знаком «-») між діяльністю торговельних підприємств у сфері соціальної відповідальності і цими чинниками засвідчує несумісність цих явищ. Адже відповідність діяльності підприємства встановленому законодавчому полю – перший базовий рівень реалізації соціальної відповідальності, без його забезпечення наступні рівні досягнуті не можуть бути.

Таким чином, виявлені імпліцитні та експліцитні фактори дозволили виявити причини, які гальмують реалізацію моделі соціально відповідальної діяльності у практику торговельних підприємств, і визначити критеріальні умови її подальшого розвитку в Україні.

#### Список використаної літератури

1. Український форум благодійників [Електронний ресурс] : офіційний сайт. – Режим доступу : <http://ufb.org.ua>.
2. Роздрібна торгівля України у 2011 році : стат. збірник / Державна служба статистики України. – К., 2012. – 177 с.
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Голошубова Н. Розвиток торговельних мереж в Україні [Електронний ресурс] / Н. Голошубова // Товари і ринки. – 2011. – № 1. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/tovary/2011\\_1/3.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/tovary/2011_1/3.pdf).

**Summary.** The article deals with the external aspects of social responsibility of commercial enterprises. The methodological approach to the evaluation of external factors socially responsible activities of commercial enterprises. The analysis of the major external factors that determine the activity of socially responsible companies in the trade is made.

**Keywords:** socially responsible activities, commercial enterprise, methodical approach to evaluation, external factors.



УДК 336.77 (477+438)

## Порівняльний аналіз структури ринку лізингу в Україні і Російській Федерації

Олексій Олександрович Другов,  
заступник директора з наукової та міжнародної роботи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
доктор економічних наук, доцент

Віра Теодорівна Другова,  
асистент кафедри банківської справи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Наведено результати дослідження структури українського і російського ринків лізингу. Визначено роль банківських установ у розвитку лізингових відносин в обох країнах. Проаналізовано законодавство України і Російської Федерації з позиції оподаткування і валютного регулювання лізингових операцій, а також надання пільг основним суб'єктам лізингових відносин. Надано рекомендації щодо використання в українських реаліях досвіду Російської Федерації щодо державного стимулювання лізингу, який здійснюється через банківські установи.

**Ключові слова:** лізинг, ринок лізингу України, ринок лізингу Російської Федерації, банки, державне стимулювання лізингу.

**Постановка проблеми.** Лізинг у світі є надзвичайно популярним інструментом фінансування капіталовкладень підприємств. На відміну від США і країн Західної Європи, де лізингові відносини зародилися більш ніж півстоліття тому, у пострадянських країнах це відбулося лише в 90-х роках ХХ століття – на початковому етапі трансформаційних процесів в економіці. Тому для України та інших країн СНД лізинг є все ще досить новим, однак перспективним інструментом оновлення основних фондів суб'єктів господарювання. Ще однією нетиповою ознакою розвитку лізингу в пострадянських країнах є значний вплив банківських установ на цей процес.

Незважаючи на вищезазначені спільні риси, для кожної із пострадянських країн характерні певні особливості і різний рівень розвитку лізингових відносин. Зокрема, російський ринок лізингу є найрозвинутішим серед усіх країн СНД. Більше того, до кризи він займав перше місце за обсягами зростання серед країн, що розвиваються, і країн із перехідною економікою. У той же час показники росту вітчизняного ринку лізингу є досить низькими і за обсягом здійснюваних лізингових операцій Україна перебуває на одному з останніх місць у Європі. Тому порівняльний аналіз російського і українського ринків лізингу є цікавим з огляду на те, що країни, які перебувають практично на одному рівні економічного розвитку, мають спільні політичні, демографічні і соціальні проблеми, характеризуються кардинально різними етапами, обсягами і шляхами розвитку лізингових відносин.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням закордонного досвіду організації лізингових відносин займалися такі вітчизняні науковці

як: В. Міщенко, О. Луб'яницький, Н. Слав'янська, Р. Саблук, Н. Коваленко, Ю. Човнюк, Л. Снігір тощо. Переважна більшість робіт вітчизняних економістів зосереджена на визначенні загальних тенденцій розвитку лізингу у високорозвинутих країнах, зокрема таких країнах, як США, Великобританія, Німеччина, Франція, Італія, Японія, Австралія. Значно менше уваги приділяється аналізу ринку лізингу пострадянських країн, зокрема російському.

Тому **метою цієї статті** є проведення порівняльного аналізу структури ринку лізингу в Україні і Російській Федерації, визначення особливостей їх розвитку, а також дослідження основних норм законодавства, що регулюють лізингові відносини в цих країнах.

**Виклад основного матеріалу.** Як уже зазначалося вище, російський ринок лізингу перебуває на значно вищому щаблі розвитку в порівнянні з українським. Зокрема, проаналізуємо кількісні та якісні показники розвитку лізингу в Україні і Російській Федерації. Станом на 01.01.2012 обсяг російського ринку лізингу становив 57,77 млрд дол. США, тоді ж як українського – лише 4,2 млрд дол. США (рис. 1).

Проте, урахувавши різну кількість населення і підприємств, що розташовані на території цих країн, недоцільним є проведення порівняння тільки на основі кількісних показників. Більшою інформативністю володіють якісні показники розвитку ринку лізингу – частка лізингу у ВВП та в інвестиціях в основні засоби країни. Як видно з рис. 1 і 2, частка лізингу у ВВП Росії у 2,5 рази вища, а частка лізингу в основний капітал – у 3 рази більша, ніж в Україні. Таким чином, можна зробити висновок, що російський ринок лізингу працює більш ефективно, ніж український.

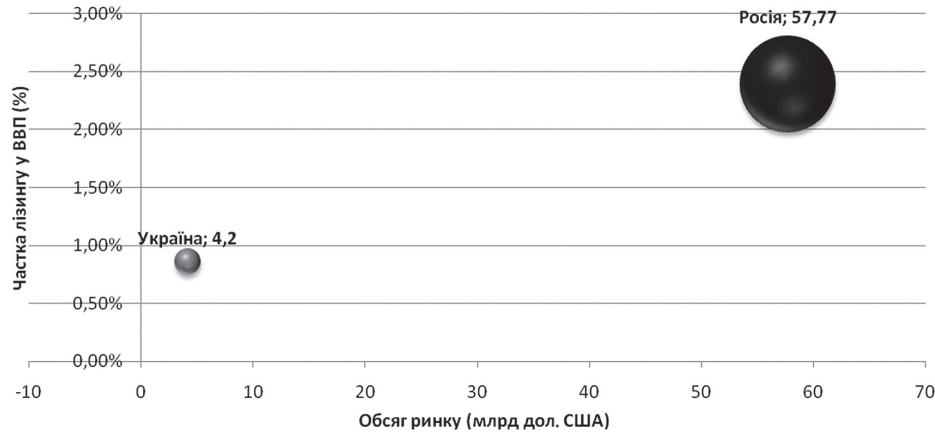


Рис. 1. Порівняльна характеристика ринків лізингу України і Російської Федерації за показниками загального обсягу ринку (млрд дол. США) і частки лізингу у ВВП країни (%) станом на 01.01.2012

Примітка. Побудовано за даними [1–3]

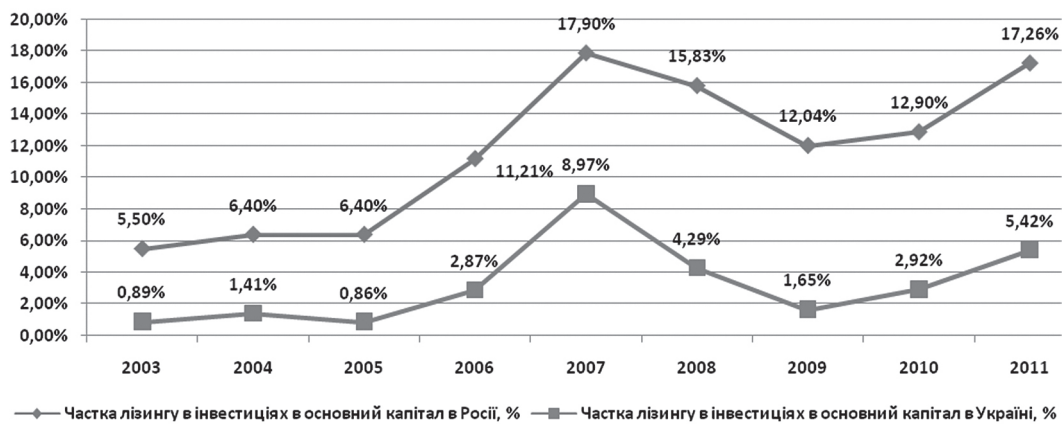


Рис. 2. Динаміка зміни частки лізингу в інвестиціях в основний капітал в Україні, Російській Федерації та Республіці Польща протягом 2003–2011 рр. (%)

Примітка. Побудовано за даними [2; 3]

Наступним етапом нашого дослідження є аналіз структури ринків лізингу цих країн.

При аналізі структури ринку лізингу України було використано рейтинги лізингових компаній України за результатами 2008–2011 рр., які щорічно публікує Асоціація «Українське об'єднання лізингодавців» [4]. Інформацію стосовно акціонерів і материнських структур компаній, що є в цьому Рейтингу, ми отримали з їхніх офіційних Інтернет-сайтів.

На основі отриманих даних було визначено окрему частку банківських, кептивних (компанії, що засновані виробниками / постачальниками предметів лізингу), незалежних та інших лізингових компаній (до яких ми включили представництва міжнародних лізингових компаній в Україні) у загальній кількості компаній, у лізинговому портфелі та у вартості договорів лізингу, укладених у поточному році.

Варто уточнити, що до цього переліку ми не включили єдину державну лізингову компанію України – НАК «Укргролізинг», яка, за неофіційною інформацією, є одним із лідерів ринку у сфері лізингу с/г техніки. Причиною цього є відсутність будь-якої ста-

тистичної інформації про діяльність цієї компанії та її фінансової звітності в ЗМІ.

З табл. 1 видно, що банківські лізингові компанії займають провідне місце на ринку як за кількістю, так і за обсягом здійснених ними операцій. Ефективність їхньої діяльності є також досить високою – 2011 року вони володіли практично 85% загального портфеля договорів фінансового лізингу в Україні, а їхня частка у структурі договорів, укладених у поточному році, становила 88,20% (рис. 3).

При аналізі показників, наведених у табл. 1, видно, що під час кризових 2009–2010 років банківські лізингові компанії знизили свою активність на ринку, про що свідчило зменшення частки цих компаній у структурі договорів, оформлених у поточному році. При поступовому відновленні банківського сектору від негативних наслідків фінансово-економічної кризи ці компанії знову наростили обсяги договорів фінансового лізингу у 2011 році.

Станом на 01.01.2012 кептивні лізингові компанії займають друге місце на ринку за кількістю та за обсягом виконуваних ними операцій.

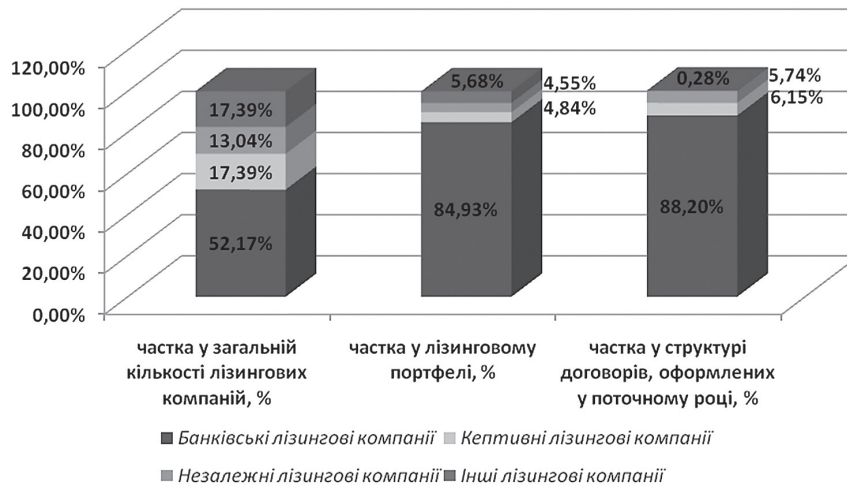


Таблиця 1

**Структура ринку лізингу України за кількістю компаній  
та обсягом виконуваних ними операцій протягом 2008–2011 років**

Рік	Назва показника	Види лізингових компаній			
		банківські	кептивні	незалежні	інші
2008 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	50,00%	11,11%	22,22%	16,67%
	Частка в лізинговому портфелі, %	82,85%	2,42%	5,19%	9,55%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	82,14%	2,37%	5,05%	10,44%
2009 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	57,89%	10,53%	15,79%	15,79%
	Частка в лізинговому портфелі, %	83,78%	2,57%	4,25%	9,40%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	73,30%	12,66%	6,70%	7,33%
2010 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	57,89%	15,79%	15,79%	10,53%
	Частка в лізинговому портфелі, %	84,31%	4,84%	4,23%	6,63%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	72,21%	17,79%	7,19%	2,81%
2011 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	52,17%	17,39%	13,04%	17,39%
	Частка в лізинговому портфелі, %	84,93%	4,84%	4,55%	5,68%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	88,20%	6,15%	5,74%	0,28%

*Примітка.* Складено на основі аналізу інформації, розміщеної на офіційних сайтах компаній, що ввійшли до Рейтингу лізингових компаній за результатами 2008–2011 років, і за [4].



**Рис. 3. Структура ринку лізингу України за кількістю компаній  
та обсягом виконуваних ними операцій станом на 01.01.2012 року**

*Примітка.* Складено на основі аналізу інформації, розміщеної на офіційних сайтах компаній, що ввійшли до Рейтингу лізингових компаній за результатами 2011 року, і за [4]

Під час кризи їхня частка в загальній кількості лізингових компаній зросла із 11,11% у 2008 році до 17,39% у 2011 року. Аналогічно збільшилися і якісні показники їхньої діяльності – частка цих компаній у загальній вартості лізингового портфеля зросла протягом 2008–2011 років із 2,49 до 4,84% у 2011 році. Підтвердженням активізації діяльності цих компаній на ринку під час кризи є також той факт, що їхня частка у вартості нового бізнесу за три роки зросла із 2,37% (2008 рік) до 17,79% (2010 рік). Проте аналіз структури українського ринку лізингу 2011 року показує суттєве падіння їхньої частки у структурі договорів фінансового лізингу, укладених у поточному році, – аж до 6,15%.

На нашу думку, це можна пояснити тим, що ці компанії перебувають у меншій залежності від фінансування материнської структури. Виробники (постачальники) предметів лізингу використовують дочірні лізингові компанії з метою стимулювання збуту власної продукції. Тому в умовах економічної

нестабільності, коли відбувається зниження платоспроможного попиту, а для лізингодержувачів ускладнюється доступ до інших джерел фінансування капіталовкладень, лізинг якнайповніше задовольняє інтереси обох сторін. Виробник (постачальник) предметів лізингу спільно з дочірньою компанією може створити і запропонувати клієнтам гнучкі та привабливі схеми реалізації продукції через лізинг, а лізингодержувач отримує майно, яке потрібне йому для подальшого розвитку бізнесу. Саме цей факт і дозволив їм швидко наростити портфелі в умовах кризи, коли інші лізингові компанії в основному займалися лише обслуговуванням поточних договорів лізингу. Однак із відновленням як економіки України, так і її фінансового сектору від негативних наслідків кризи, кептивні компанії не витримують гострої конкуренції з банківськими лізинговими компаніями на ринку, чим і можна пояснити зниження обсягів укладених ними договорів фінансового лізингу у 2011 році.



Вплив незалежних лізингових компаній на вітчизняний ринок є досить низьким. Їхня частка в загальній кількості лізингових компаній становить майже 13%, однак вони володіють близько 5% загального лізингового портфеля країни.

Інші лізингові компанії під час кризи суттєво знизили показники своєї діяльності на ринку – їхня частка в загальному лізинговому портфелі знизилася на

4%, а у вартості нових договорів лізингу – більше ніж на 9%.

Окрім власників, вітчизняні банки активно працюють на ринку лізингу як кредитори лізингових компаній. З кожним роком збільшується їхня частка у структурі джерел фінансування договорів лізингу і станом на 01.01.2012 цей показник становив 80,8% (рис. 4).

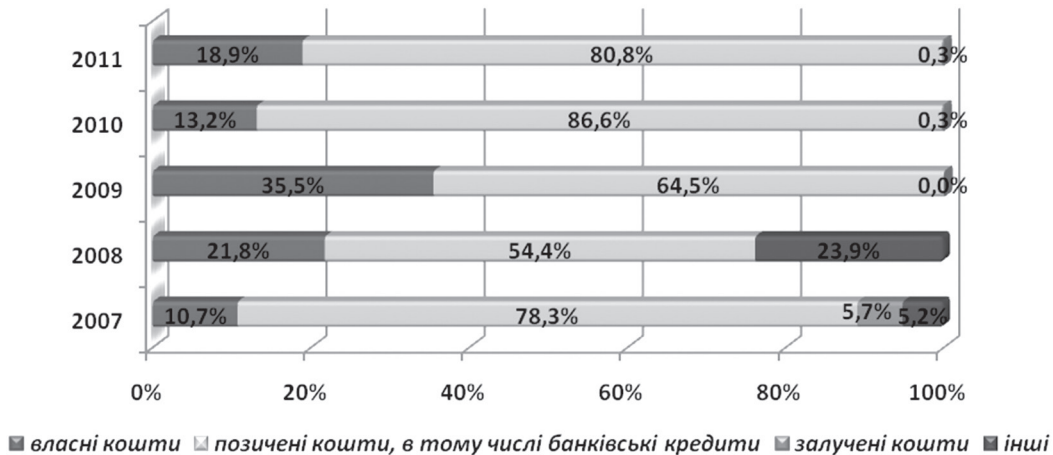


Рис. 4. Динаміка структури джерел фінансування договорів фінансового лізингу в Україні протягом 2007–2011 років

Примітки. Побудовано на основі даних [6]

Аналіз структури російського ринку лізингу ми провели на основі «Ренкінгу лізингових компаній Росії» протягом 2008–2011 рр. [6], який публікується щорічно рейтинговим агентством «Експерт РА». На відміну від України, на російському ринку лізингу за кількісними показниками найбільше функціонує незалежних лізингових компаній, створених за участю фізичних та юридичних осіб, хоча їхня частка в загальному лізинговому портфелі країни є незначною (табл. 2).

Банківські лізингові компанії, які становлять менш ніж третину від загальної кількості лізингових компаній, представлених у Ренкінгу, володіють більше ніж 60% загального лізингового портфеля. При цьому

проведений нами аналіз показує тенденції до укріплення позицій дочірніх лізингових компаній банків на ринку. Якщо 2008 року їхня частка в лізинговому портфелі становила 54,1%, 2009-го – 57%, то вже 2011 року – 61,57%.

Кептивні лізингові компанії, створені виробниками (постачальниками) предметів лізингу, практично не змінили свої позиції на ринку протягом 2008–2011 рр. Лише протягом останнього періоду дослідження – 2011-го – вони збільшили кількість і вартість укладених угод.

Відповідно, можна спрогнозувати зростання їхньої частки в загальному лізинговому портфелі 2013 року (рис. 5).

Таблиця 2

Структура ринку лізингу Російської Федерації за кількістю компаній та обсягом виконуваних ними операцій протягом 2008–2011 років

Рік	Назва показника	Види лізингових компаній				
		державні	банківські	кептивні	незалежні	інші
2008 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	4,00%	28,00%	12,00%	50,67%	5,33%
	Частка в лізинговому портфелі, %	2,25%	54,12%	7,03%	33,20%	3,40%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	7,96%	48,31%	9,31%	28,47%	5,95%
2009 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	6,00%	32,00%	13,00%	44,00%	5,00%
	Частка в лізинговому портфелі, %	4,92%	56,96%	7,27%	27,29%	3,56%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	7,96%	48,31%	9,31%	28,47%	5,95%
2010 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	3,85%	26,15%	7,69%	56,15%	6,15%
	Частка в лізинговому портфелі, %	2,74%	64,35%	6,56%	21,80%	4,55%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	3,16%	61,64%	9,05%	21,22%	4,92%
2011 рік	Частка в загальній кількості лізингових компаній, %	3,82%	23,66%	7,63%	57,25%	7,63%
	Частка в лізинговому портфелі, %	6,34%	61,57%	9,48%	20,72%	1,88%
	Частка у структурі договорів, оформлених у поточному році, %	5,12%	58,78%	11,80%	20,95%	3,35%

Примітка. Складено на основі аналізу інформації, розміщеної на офіційних сайтах компаній, що ввійшли до Ренкінгу лізингових компаній за результатами 2008–2011 років, і за [6].



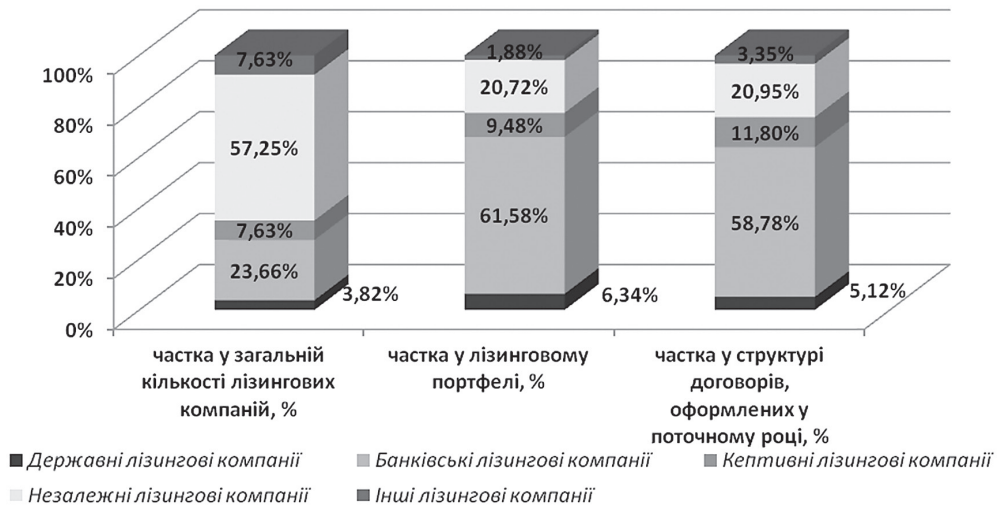


Рис. 5. Структура ринку лізингу Росії за кількістю компаній та обсягом виконуваних ними операцій станом на 01.01.2012 року

Примітки. Складено на основі аналізу інформації, розміщеної на офіційних сайтах компаній, що ввійшли до Ренкінгу лізингових компаній за 2011 рік, і за [6]

Як видно з табл. 2, незалежні лізингові компанії найбільше постраждали від кризи. Частка цих компаній у загальному лізинговому портфелі 2008 року становила 33,2%, тоді ж як 2011-го – 20,72%. Таким чином, протягом чотирьох років відбулося падіння цього показника більш ніж на 12%. Частка незалежних лізингових компаній у структурі нових договорів лізингу протягом 2008–2011 рр. знизилася також на 7%. Основною причиною зменшення показників, на нашу думку, є велика залежність цих компаній від зовнішнього фінансування, зокрема банківських кредитів. В умовах економічної нестабільності, коли банківські установи практично припинили операції кредитування, більшість незалежних лізингових компаній займалися лише обслуговуванням поточних договорів лізингу, а не фінансуванням клієнтів; деякі з них узагалі припинили свою діяльність. У подальшому можна спрогнозувати зменшення впливу цих компаній на ринок у зв'язку із загостренням конкуренції.

Аналіз структури ринку лізингу Російської Федерації показує, що державні лізингові компанії, не-

зважаючи на їхню незначну частку на ринку, досить ефективно працюють. У загальній кількості лізингових компаній, що представлені в Ренкінгу (131 лізингова компанія), є лише п'ять державних, які станом на 01.01.2012 володіли 6,34% лізингового портфеля країни та 2011 року уклали 5,12% угод від загальної кількості.

Російський ринок лізингу є дуже концентрованим. До складу першої п'ятірки найпотужніших лізингових компаній входять три банківські лізингові компанії («ВТБ-Лизинг», «Сбербанк Лизинг», «ВЭБ-лизинг»), які контролюють 49% ринку лізингу.

Цікавим є той факт, що всі вищезазначені лізингові компанії – це компанії державних російських банків.

Окрім засновників, російські банки досить активно виступають у ролі кредиторів лізингових компаній. Частка банківського кредитування у структурі джерел фінансування лізингової діяльності є дуже високою і протягом 2004–2010 рр. коливалася від 56 до 76% (рис. 6).

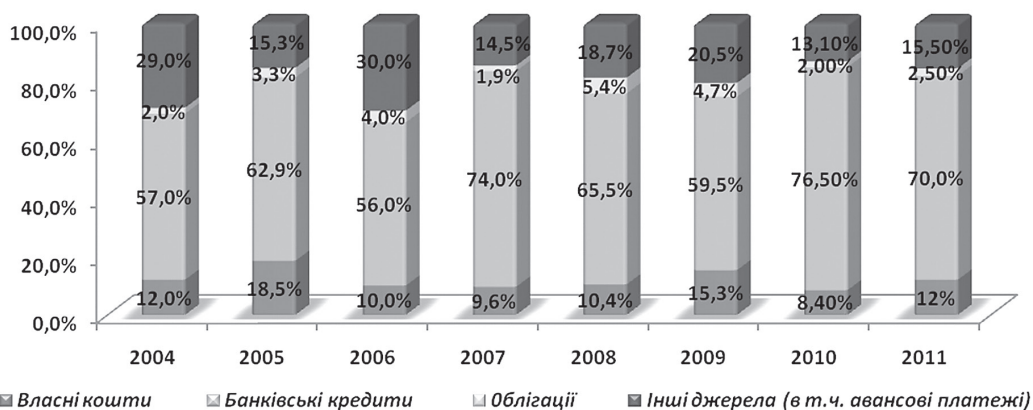


Рис. 6. Динаміка структури джерел фінансування лізингової діяльності в Російській Федерації протягом 2004–2011 рр. (%)

Примітка. Побудовано на основі даних [3; 7; 8].



Значну роль у розвитку російського ринку лізингу відіграють державні банки. Попри те, що такі потужні банківські установи, як «ВТБ», «Сбербанк Росії», «Внешекономбанк», «Газпромбанк», володіють дочірніми лізинговими компаніями, вони також активно кредитують незалежні компанії. «Сбербанк Росії» регулярно фінансує 27 лізингових компаній, «ВТБ» – 15, «Газпромбанк» – 5. Загалом же частка державних банків у кредитуванні лізингових компаній становить 39%, що є дуже високим показником, урахувавши те, що в Росії лише сім федеральних банків (регіональні державні банки практично лізингові компанії не фінансують).

Додатково розглянемо діяльність державного банку «Російський Банк Розвиття» (ВАТ «РосБР») у процесі стимулювання розвитку лізингу в країні. Банк реалізовує Державну програму фінансової підтримки малого і середнього підприємництва, що передбачає кредитування лізингових компаній, які надалі за рахунок цих коштів, а також частини власних фінансують МСБ. Загальний ліміт кредитування банком цих компаній становить близько 172 млн дол. США, з них уже реалізовано договорів на більш ніж 39 млн дол. США. Лізингові компанії за рахунок кредитних коштів банку фінансують підприємства малого і середнього бізнесу, які працюють не менше ніж один рік, мають стійкий фінансовий стан і не мають заборгованості зі сплати податків та зборів до бюджету. Фінансування надається під предмети лізингу третьої та вищої амортизаційних груп, в обсязі від 5 тис. до 2 млн дол. США. Таким чином, реалізуючи цю програму, банк сприяє не лише розвитку малого та середнього бізнесу, а й стимулює розвиток лізингу в країні.

Сам банк працює не лише як кредитор, а й лізингодавець. У березні 2010 року ВАТ «РосБР» представив своїм клієнтам нову банківську послугу «Лізинг для підприємців-початківців», у рамках якого оформити договір можуть суб'єкти МСБ, які працюють на ринку менше ніж один рік, при цьому фінансується один предмет лізингу вартістю до 1 млн дол. США. У майбутньому банк планує також надавати такі послуги, як рефінансування лізингових договорів, зворотний та імпорتنний лізинг [9].

Висока зацікавленість російських банків у розвитку лізингу та значна підтримка ними цього процесу зумовлена законодавчо встановленими для них пільгами. Згідно зі статтею 36 Федерального Закону «Про фінансову оренду (лізинг)», банки та інші кредитні організації звільняються від сплати податку на прибуток, який вони отримують від надання кредитів суб'єктам лізингу на термін не менше ніж три роки для реалізації договору лізингу [10].

Серед інших заходів державної стимулювання діяльності банків на ринку лізингу, визначених цією статтею, – створення фондів застави для забезпечення банківських інвестицій у лізинг із використанням державної власності; фінансування з федерального бюджету і надання державних гарантій з метою реалізації лізингових проектів; надання інвестиційних кредитів для реалізації лізингових проектів; надання лізинговим компаніям податкових і кредитних пільг з метою створення привабливих економічних умов для їхньої діяльності; створення державних гарантій щодо експорту при міжнародному лізингу російських автомобілів і обладнання.

Порівнюючи законодавства досліджуваних країн стосовно валютного регулювання, оподаткування та надання пільг основним суб'єктам лізингових операцій (табл. 3), видно, що в Росії створено кращі умови для розвитку лізингу. Російське законодавство передбачає пільги як для лізингоодержувачів (через використання механізму прискореної амортизації, відшкодування лізингових платежів за рахунок валових витрат), так і для лізингодавців (шляхом відшкодування процентів за банківськими кредитами) та їхніх кредиторів. Позитивний ефект від встановлення пільгових умов для лізингу в країні зумовлює високі показники його розвитку.

З ухваленням нового Податкового кодексу України від 02.12.2010 багато неузгодженостей у процесі оподаткування лізингових операцій було ліквідовано, а також було надано деякі податкові стимули для суб'єктів лізингових відносин. Зокрема, комісійна винагорода лізингодавців за операціями фінансового лізингу перестала обкладатися ПДВ при перевищенні нею подвійної облікової ставки НБУ.

Таблиця 3

Порівняльна характеристика законодавства України і Російської Федерації щодо валютного регулювання, оподаткування та надання пільг основним суб'єктам лізингових операцій

Критерій	Україна	Російська Федерація
Законодавчі акти, на основі яких здійснюється регулювання ринку лізингу	Закон України «Про фінансовий лізинг» від 16.12.1997 року, Податковий кодекс України від 02.12.2010 року	Федеральний Закон РФ «Про фінансову оренду (лізинг)» від 29.10.1998 року, Податковий кодекс РФ (частина I від 31.07.1998 року та частина II від 05.08.2000 року)
Прискорена амортизація предметів лізингу	Метод прискореного зменшення залишкової вартості використовується для машин, обладнання та транспортних засобів	Застосовується з коефіцієнтом прискорення не більше ніж 3
Валютні обмеження лізингових операцій	Немає	Немає
Оподаткування операцій лізингу	При фінансовому лізингу об'єктом оподатковуються ПДВ є операція з передання предмета лізингу лізингоодержувачеві. При оперативному лізингу оподатковуються ПДВ лише лізингові платежі (орендна плата). Розмір ПДВ – 20%	Лізингові операції оподатковуються ПДВ у розмірі 18% Майно, що виступає предметом лізингу, оподатковується податком на власність (не більше ніж 2,2%). Якщо предмет лізингу перебуває на балансі лізингової компанії, тоді вона сплачує цей податок, у протилежному разі лізингоодержувач здійснює оплату податку на власність



Критерій	Україна	Російська Федерація
Інші податкові пільги для лізингодавця і лізингоодержувача	Лізингоодержувач має право віднести на валові витрати лізингові платежі, однак лише на суму процентів та/або комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу. При оперативному лізингу легкового автомобіля суб'єктам господарювання дозволено відносити на валові витрати 100% лізингових платежів	1. Лізингоодержувач має право віднести лізингові платежі повністю на валові витрати. 2. Лізингодавець може відносити проценти за кредитами, які отримані з метою подальшого фінансування договорів лізингу, на валові витрати (однак гранична величина процентів, що можуть відноситися на валові витрати, повинна дорівнювати ставці рефінансування ЦБ РФ, збільшеної в 1,1 раза за борговими зобов'язаннями в рублях, і на 15% за зобов'язаннями в іноземній валюті; якщо ж вартість залученого фінансування є вищою, тоді різниця не відноситься на валові витрати)
Пільги для банківських установ при фінансуванні лізингових компаній	Немає	Банки та інші кредитні організації звільнюються від сплати податку на прибуток, який вони отримують від надання кредитів суб'єктам лізингу на термін не менше ніж 3 роки для реалізації договору лізингу

Примітка. Складено на основі аналізу [10–14].

По-друге, лізингодавці отримали змогу відносити витрати на страхування об'єктів лізингу на валові витрати без обмежень, тоді ж як за старим податковим законодавством такі видатки не могли перевищувати 5% від суми валових витрат лізингодавця за звітний період. Ця вимога дозволяє лізингодавцям знизити їхні прямі видатки, а отже – і здешевити лізингові платежі для власних клієнтів.

По-третє, для четвертої (машини та обладнання) і п'ятої груп основних засобів (транспортні засоби) дозволено використовувати метод прискореного зменшення залишкової вартості. Таким чином, новий законодавчий акт у галузі оподаткування робить лізинг автомобілів та обладнання більш привабливим для суб'єктів господарювання, ніж кредит.

Таким чином, на основі проведеного дослідження можна сформулювати такі **висновки**.

1. При проведенні порівняльного аналізу структури українського і російського ринків лізингу було визначено, що високі темпи розвитку останнього зумовлені ефективною політикою державного стимулювання, що здійснюється через банківські установи. Розуміючи те, що комерційні банки мало зацікавлені в довгостроковому кредитуванні незалежних лізингових компаній, які частково виступають їхніми конкурентами, держава надає банківським установам значні податкові пільги і, таким чином, стимулює процес фінансування ними лізингу.

2. Як показує світова практика, лізинг – це ефективний інструмент фінансування суб'єктів підприємництва, окрім того, він являє собою перспективну форму взаємодії банківського і реального секторів економіки. Тому в умовах, коли наша країна потребує швидкого відновлення економіки, максимального поживлення підприємницької діяльності, розвитку

малого і середнього бізнесу, використання досвіду Російської Федерації щодо державного стимулювання лізингу за участі банківських установ сприятиме пришвидшенню досягнення вищезазначених цілей. Штучне створення умов, за яких банки будуть незацікавлені фінансувати лізингові компанії, на даний час є недоцільним. Навпаки, удосконалення законодавчої бази, створення системи пільг та економічних мотивів для стимулювання банками ринку лізингу здатне активізувати розвиток не лише лізингового бізнесу, а й банківського.

3. Заслужує на увагу також досвід Росії в залученні державних банків до процесу стимулювання ринку лізингу. Попри те, що ці банківські установи є основними кредиторами лізингових компаній, вони також є і власниками найпотужніших лізингових структур на ринку. На відміну від комерційних банків, для яких фінансовий результат операції є головним мотивувальним фактором до участі в певному проекті або програмі, банківські установи з участю державного капіталу є більш контрольованими і більш спрямованими на отримання соціального ефекту від власної діяльності. Саме тому, на нашу думку, доцільним є використання цих структур у підтримці ринку лізингу України.

4. Для зростання зацікавленості банків у діяльності на вітчизняному ринку лізингу необхідно вдосконалити вітчизняне законодавство. Зокрема, на прикладі Росії варто запровадити пільги для кредиторів лізингодавців, оскільки останні поки що самостійно за рахунок власних коштів не здатні повністю задовольнити зростаючий попит на лізингові послуги. Окрім того, доцільним є створення програм фінансування лізингових проектів у перспективних галузях економіки, що реалізовуватимуться через державні банки.

#### Список використаних джерел

1. Підсумки діяльності лізингодавців за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.leasing.org.ua/files/content/2010-2011\\_ukr.pdf](http://www.leasing.org.ua/files/content/2010-2011_ukr.pdf).
2. Офіційна Інтернет-сторінка Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. Рынок лизинга по итогам 2011 года: не забыть уроки кризиса [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.raexpert.ru/researches/leasing/leasing2011\\_itogi](http://www.raexpert.ru/researches/leasing/leasing2011_itogi).



4. Рейтинг лізингових компаній України за результатами 2008–2011 років [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.leasing.org.ua>.
5. Підсумки діяльності лізингодавців за 2008–2011 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.leasing.org.ua>.
6. Рэнкинг лизинговых компаний России по итогам 2008–2011 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.raexpert.ru/ratings/leasing>.
7. Российский рынок лизинга в 2004 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://raexpert.ru/researches/leasing/leasing2004>.
8. Российский рынок лизинга в 2005 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://raexpert.ru/researches/leasing/leasing2005>.
9. Офіційний Інтернет-сайт Російського банку розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rosbr.ru>.
10. Российская Федерация. Законы. Федеральный закон о финансовой аренде (лизинге) [Электронный ресурс] : Закон от 29 октября 1998, № 164. – Режим доступа : <http://www.e-l.ru/zakon.html>.
11. Україна. Закони. Про фінансовий лізинг [Електронний ресурс] : Закон України від 11.12.2003, № 1381-IV (1381-15). – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=723%2F97-%E2%F0>.
12. Україна. Закони. Податковий кодекс України [Електронний ресурс] : Закон України від 02.12.2010, № 2755-VI. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=14&nreg=2755-17&text=%EВ%B3%E7%E8%ED%E3>.
13. Российская Федерация. Законы. Налоговой кодекс Российской Федерации (часть первая) [Электронный ресурс] : Закон от 31.07.1998 ; № 146-ФЗ. – Режим доступа : <http://95.173.147.131/?searchres=&bpas=cd00000&intelsearch=%ED%E0%EB%EE%E3%EE%E2%FB%E9+%EA%EE%E4%E5%EA%F1&sort=-1>.
14. Российская Федерация. Законы. Налоговой кодекс Российской Федерации (часть вторая) [Электронный ресурс] : Закон от 05.08.2000, № 117-ФЗ. – Режим доступа : <http://95.173.147.131/?searchres=&bpas=cd00000&intelsearch=%ED%E0%EB%EE%E3%EE%E2%FB%E9+%EA%EE%E4%E5%EA%F1&sort=-1>.

**Summary.** The results of Ukrainian and Russian leasing markets structure research are given in the article. The role of banks in leasing relations development of both countries is defined. The Ukrainian and Russian tax and currency regulation legislation of leasing operations is analyzed. The recommendations of a successful application in Ukrainian conditions the Russian experience of government leasing support that is made through banks are given.

**Keywords:** leasing, Ukrainian leasing market, Russian leasing market, banks, government support of leasing.



УДК 330.322'5

## Особливості функціонування інвестиційних фондів та їхній економічний зміст

Володимир Степанович Марцин,  
професор кафедри фінансів  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
доктор економічних наук, професор

**Анотація.** Сучасна фінансова політика базується на об'єктивних економічних законах, а конкретніше – на законах ринкових відносин. Тут переслідується ціль визначення впливу інвестиційних фондів на розвиток підприємств і зворотний зв'язок результатів суб'єктів господарювання на фінансово-кредитну систему. Розглянуто зміст наявних наукових поглядів щодо функціонування інвестиційних фондів, обґрунтовано зростання ролі інноваційного інвестування. Досліджено ефективність інвестиційного використання фінансових ресурсів, передбачено визначення найбільш раціонального функціонування інвестиційних фондів. Зроблено аналіз ринку спільного інвестування, та зокрема обсягів діяльності інвестиційних фондів, і зауважено, що вартість їхніх активів є досить незначною. Запропоновано шляхи вдосконалення системи економічних відносин у процесі функціонування інвестиційних фондів.

**Ключові слова:** інвестиційна діяльність, інвестиційний фонд, трастові відносини, напрями інвестування, інвестиційний капітал, управління активами, інвестиційні сертифікати, інвестиційні обмеження.

**Постановка проблеми.** Різноманітність форм інвестиційної діяльності, поява нових інвестиційних інститутів на сучасному етапі розвитку економіки України та її фінансового ринку зумовлюють необхідність розроблення досконалих схем залучення і використання інвестиційного капіталу. Ефективність інвестиційного використання фінансових ресурсів передбачає визначення найбільш раціональних напрямів їх капіталовкладення, обираючи при цьому досконалу форму їх трансформації. Однією із найбільш затребуваних форм інвестиційної діяльності в теперішній час у масштабах світового фінансового ринку є спільне інвестування при використанні механізмів інвестиційних фондів.

Ураховуючи масштаби розвитку ринку спільного інвестування та обсяги фінансових ресурсів, що зосереджуються в інвестиційних фондах, надзвичайно актуальним і потрібним постає питання вивчення економічного змісту діяльності інвестиційних фондів, характеристики особливостей інвестиційних відносин, що при цьому виникають.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості функціонування, роль і місце інвестиційних фондів є малодосліджуваним питанням серед вітчизняних економістів, проте, враховуючи масштабність розвитку цього ринку, проблема виступає дедалі актуальнішою. Зараз недостатнім є обсяг та якісний зміст досліджень у вітчизняній літературі цієї тематики, зокрема практично відсутні обґрунтування сутності економічного змісту інвестиційних фондів, досить поверхнево досліджуються особливості їх функціонування.

Щодо розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування, характеристики його суб'єктів, їх класифікації, то більш ґрунтовними є погляди науковців, праці яких стосуються змісту економічних відносин, що виникають у процесі діяльності інвестиційних

фондів [4–6; 11]. У роботах цих дослідників ґрунтовно описується сутність довірчого управління, трастових відносин, що є найбільш визначальними ознаками, які характеризують інвестиційну діяльність, притаманну саме інвестиційним фондам. Оскільки у трастових відносинах відображаються наміри всіх суб'єктів економічного процесу до ефективного використання форм фінансового багатства і перерозподілу фінансових ресурсів, у край необхідності знижувати фінансовий ризик та інвестиційну невизначеність при розміщенні капіталу [7, с. 68]. Виходячи із цього, надзвичайно необхідним є наведення обґрунтувань, що стосуються трастових відносин, котрі виникають при діяльності інвестиційного фонду.

**Мета нашого дослідження** – визначення особливостей функціонування інвестиційних фондів на основі економічного змісту їх діяльності, що базується на трастових відносинах.

**Виклад основного матеріалу.** Необхідність дослідження викликана різким зростанням масштабів ринку спільного інвестування та обсягами діяльності інвестиційних фондів. Зростання обсягів інвестиційних ресурсів, що спрямовуються за напрямками економічного зростання при використанні механізмів інвестиційних фондів, передбачає забезпечення вищого рівня стабільності фінансових інвестиційних потоків, більш раціональне спрямування інвестиційного капіталу та зниження рівня фінансових ризиків. Досягнення цих завдань буде можливим при створенні умов для ефективного функціонування інвестиційних фондів. Сприятливе інвестиційне середовище, політична стабільність у країнах із ринковою економікою і досконалим фінансовим ринком забезпечують умови для розвитку ринку спільного інвестування.

Масштабність обсягів діяльності інвестиційних фондів характеризують дані щодо кількості їхніх



учасників та обсягів залучених фінансових ресурсів. Зокрема, у США близько 80 млн осіб, або кожне друге домогосподарство, є учасником інвестиційних фондів. У країнах Західної Європи спостерігається схожа ситуація. Наприклад, у Великобританії активи інвестиційних фондів оцінюються в близько 150 млн фунтів стерлінгів, у Франції – 500 млн дол. США, при цьому власниками цінних паперів інвестиційних фондів у Франції є практично кожне четверте домогосподарство [10, с. 1]. Подібні тенденції щодо розвитку та прийнятності серед інвесторів інвестиційних фондів спостерігаються й у країнах Східної Європи [3, с. 1]. Інтенсивність зростання обсягів діяльності та, відповідно, ролі інвестиційних фондів й у країнах із розвинутою економікою (зокрема, це стосується країн Східної Європи) відображає тенденція, яка характеризує швидкі темпи зростання вартості активів інвестиційних фондів щодо ВВП і зниження при цьому відсоткового співвідношення частки активів до ВВП країни саме банківських установ.

Аналізуючи ринок спільного інвестування в Україні та, зокрема, обсяги діяльності інвестиційних фондів, треба зауважити те, що вартість їхніх активів є досить незначною і станом на 01.01.2011 становила 9,02% від ВВП, у той же час обсяг банківських депозитів щодо ВВП, за підсумками 2010 року, становив 37,74% від ВВП [10, с. 1]. Беручи до уваги невеликий термін функціонування цих структур, зростання потреби в інвестиційному капіталі в різних напрямках вітчизняної економіки, з урахування закордонного досвіду та обсягів зростання цього ринку в сусідніх країнах Східної Європи, доцільно стверджувати, що саме ця форма інвестиційної діяльності має значну перспективу зростання. Створення умов для діяльності інвестиційних фондів є стратегічно важливим напрямом в економічній сфері. Саме тому, враховуючи ці тенденції та важливість розвитку цієї сфери інвестиційної діяльності для економічного розвитку, виникає потреба проведення комплексного та детального дослідження економічного змісту діяльності інвестиційних фондів і обґрунтування їхньої ролі у процесах економічного відтворення, проводячи при цьому наукові дослідження, націлені на з'ясування особливостей їх функціонування.

Розгляд питання щодо ролі інвестиційних фондів та змісту їхньої діяльності лежить у логічному взаємозв'язку із питаннями раціонального вибору напрямів капіталовкладення для приватних інвесторів, оскільки розвиток цієї сфери передбачає переміщення фінансових ресурсів із банківських установ, які використовують їх для кредитування, в інвестиційні фонди, що використовують їх для інвестиційної діяльності, при цьому здійснюючи придбання цінних паперів та інших інвестиційних інструментів. Зараз питання актуальності та перспективності діяльності інвестиційних фондів перебуває в безпосередньому зв'язку з банківською діяльністю, а саме, деякою мірою робить такий напрям розміщення фінансових ресурсів, як банківський депозит, малоперспективним. Така ситуація викликана, передусім, доволі суттєвими відмінностями у прибутковості таких інструментів, як бан-

ківські депозити, що є більш поширеним напрямом капіталовкладення, та інвестиційні сертифікати, емітовані інвестиційними фондами. Рівень прибутковості розміщених фінансових ресурсів в інвестиційних фондах шляхом придбання їхніх інвестиційних сертифікатів значно перевищує відсоткові ставки за депозитами в комерційних банках. Зокрема, за підсумками докризового 2007 року, середня прибутковість невенчурних інвестиційних фондів відкритого типу, котрі характеризуються найбільшою прийнятністю серед приватних інвесторів, за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), становила 66,2%, у той же час відсоткова ставка за банківськими депозитами у гривнях не перевищувала 15% [13, с. 1]. Попри такий рівень інвестиційного ефекту, тобто прибутковості інвестованих коштів в інвестиційний фонд, у сучасних умовах цей напрям в Україні не отримав такого рівня прийнятності, як вкладення коштів на депозит у банківській установі.

Основними проблемами на шляху розвитку таких інвестиційних послуг, передусім, є недосконалість законодавча база, котра не відповідає вимогам фінансового ринку та інвестиційному середовищу. Зокрема, до прийняття основного нормативного акта, який регулює діяльність інвестиційних фондів в Україні, – Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [1, с. 1] 2001 року, діяльність інвестиційних фондів зводилася лише, як правило, до забезпечення умов у процесі приватизації шляхом випуску інвестиційних сертифікатів. Тоді діяльність інвестиційних фондів була дуже формалізованою і не була націлена на раціональне інвестиційне розміщення залучених фінансових ресурсів. Лише після створення 2003 року перших інститутів спільного інвестування, якими були пайові інвестиційні фонди, що почали функціонувати на основі нового законодавства, розпочався якісний розвиток цієї сфери в Україні. Це зумовило поштовх у зростанні кількості суб'єктів цього ринку і створило реальний альтернативний варіант розміщення коштів із суттєвими перевагами над банківськими депозитами інвестиційних сертифікатів. Незважаючи на прибутковість такого інструменту, як інвестиційний сертифікат інвестиційного фонду, приймаючи рішення щодо раціонального розміщення фінансових ресурсів, приватний інвестор зважає багато інших суттєвих факторів, які характеризують інвестиційну діяльність інвестиційного фонду, що впливають із змісту та особливостей його діяльності. Характеризуючи ці особливості, доцільно спинитися на конкретних перевагах і недоліках, котрі притаманні сучасним вітчизняним інвестиційним фондам, що є визначальними при прийнятті інвестиційних рішень.

Якщо розглядати переваги інвестиційних фондів як один з альтернативних напрямів інвестування, то на перший план виходить забезпечення мінімізації інвестиційного ризику за рахунок диверсифікації в розміщенні залучених фінансових ресурсів за різними напрямками інвестування. Не можна тут не враховувати кваліфіковане управління залученими фінансовими ресурсами й можливість участі приватних інвес-



торів із незначним обсягом інвестиційного капіталу в масштабних інвестиційних проектах, придбанні пакетів цінних паперів високої вартості.

Окремо слід виділити питання забезпечення інформаційної прозорості щодо запобігання ризикам. Усе це обумовлює чітку регламентацію діяльності шляхом законодавчого регулювання, встановлення обмежень, ліцензування, захисту прав інвесторів, створення умов для оптимізації податкового навантаження в разі участі суб'єктів господарювання в інвестиційному фонді. Слід зазначити, що доцільним буде розгляд цих переваг інвестиційної діяльності інвестиційного фонду за рівнем значущості для приватного інвестора як одного з альтернативних напрямів розміщення фінансових ресурсів.

Розглядаючи питання мінімізації інвестиційного ризику, варто спинитися на можливостях диверсифікації активів інвестиційного фонду. Зокрема, компанія із управління активами інвестиційного фонду, розпоряджаючись значними обсягами залучених фінансових ресурсів, на відміну від більшості корпоративних і приватних інвесторів, має значно ширші можливості вибору інструментів, зокрема цінних паперів, для інвестування. Саме завдяки фондоутворенню фінансових ресурсів і широкому спектру можливих напрямів інвестування досягається високий рівень диверсифікації, що перебуває в безпосередньому зв'язку з мінімізацією фінансового ризику.

Окрім мінімізації фінансових ризиків і забезпечення диверсифікації інвестицій, учасники інвестиційного фонду є його співвласниками і в результаті його діяльності отримують інвестиційний прибуток за відрахуванням витрат на забезпечення його діяльності, комісійної плати за управління, облік активів, прав власності, реєстр учасників та ін. Важливим у цьому є те, що сума таких витрат є обмеженою, оскільки законодавчо визначено максимальні відсоткові межі вартості таких комісійних послуг. Ураховуючи те, що інвестиційний фонд оперує значними обсягами фінансових ресурсів, це дозволяє йому здійснювати угоди інвестиційного характеру на більш вигідних умовах, аніж при індивідуальному інвестуванні, зокрема при купівлі-продажу цінних паперів на фондовому ринку. Оскільки управління залученими фінансовими ресурсами здійснюється кваліфікованими фахівцями компанії з управління активами інвестиційного фонду, що є істотною перевагою для приватного чи корпоративного інвестора, то при самостійному інвестуванні на фондовому ринку виникає необхідність вивчення специфіки торгівлі цінними паперами та проведення трудомісного інвестиційного аналізу емітентів цінних паперів та інших факторів, що позначаються на зміні цін на фондові активи.

Управління активами в межах інвестиційного фонду спеціалізованою компанією з управління активами передбачає здійснення відповідно до вимог законодавства інформування учасників про вартість інвестиційних сертифікатів фонду, що їм належать, та оприлюднення суттєвої інформації, що впливає на її зміну. Передання фінансових ресурсів в інвестиційний фонд передбачає високий рівень надійності їх

збереження, адже діяльність усіх професійних учасників, що здійснюють операції з фінансовими ресурсами та активами інвестиційного фонду, регулюється Державною комісією із цінних паперів та фондового ринку. Окрім цього, безпосереднє управління активами інвестиційного фонду здійснюється при взаємодії і під контролем професійного аудитора, зберігача та оцінювача активів інвестиційного фонду. Контроль за цілісністю та ефективністю розпорядження фінансовими ресурсами і придбаними активами в межах фонду відповідно до його Регламенту можуть здійснювати і безпосередньо інвестори – учасники фонду, у разі входження їх до складу спостережної ради [16, с. 1].

Характеризуючи особливості діяльності інвестиційного фонду, що виділяють його з-поміж інших альтернативних напрямів інвестування, і маючи на меті обґрунтувати економічну ефективність такої інвестиційної діяльності, слід спинитися на аналізі процесу виведення коштів із фонду і, зокрема, на питанні оподаткування прибутку учасників інвестиційного фонду.

Згідно з нормами чинного вітчизняного законодавства, треба зазначити, що інвестиційні фонди, котрі функціонують в Україні, звільнені від сплати податку на прибуток. Це стосується фінансових ресурсів, що залучаються у фонд від інвесторів, і тих фінансових ресурсів, що акумулюються у фонді в результаті його інвестиційної діяльності, тобто інвестиційного прибутку. Проте оподаткуванню підлягають фінансові результати від інвестиційної діяльності інвестиційного фонду під час їх вилучення із нього безпосередньо його учасниками-інвесторами. У разі, коли інвестором інвестиційного фонду є юридична особа, то, згідно із вищезазначеним Законом України, його дохід у результаті такої діяльності оподатковується в розмірі 19%. Оподаткування доходів учасників (інвесторів) інвестиційного фонду фізичних осіб становить 15% у разі продажу цінних паперів фонду чи виходу з нього. Важливим елементом, що потребує врахування при визначенні ефективності інвестиційної діяльності фонду, є оподаткування дивідендів, які виплачують учасникам інвестиційного фонду. В цьому разі відсоткова ставка оподаткування законодавчо закріплена на рівні 5% [15, с. 1].

З метою детальної характеристики особливостей функціонування інвестиційних фондів і розкриття їхнього економічного змісту виникає необхідність дослідження сутності економічних відносин, на яких вони побудовані. Система трасових відносин, котрі виникають у процесі діяльності, передбачає високий рівень досконалості та потребує ґрунтовного підходу до її дослідження. При цьому доцільно спинитися як на особливостях цих відносин, так і на окремих процесах, що їх характеризують. Зокрема, є необхідність виділення кількох основних напрямів у системі трасових відносин, що змінюються у процесі вдосконалення діяльності інвестиційних фондів. Визначальним і доленосним є обмеження повноважень управління активами інвестиційного фонду.

Характерним для таких відносин є передання фінансових ресурсів в інвестиційний фонд, що здійснюється на основі принципів довірчого управління.

Система відносин при цьому між інвестором, що є учасником інвестиційного фонду, і компанією з управління активами відбувається на основі установчих документів інвестиційного фонду та правил довірчого управління. Як правило, прийняття інвестиційних рішень щодо вибору напрямів розміщення фінансових ресурсів лежить у компетенції компанії з управління активами, проте процеси вдосконалення цього ринку та постійно змінювана його кон'юнктура зумовлює ситуацію, коли у визначених ситуаціях щодо прийняття інвестиційних рішень та розробки інвестиційних стратегій активним учасником стає безпосередньо сам інвестор. Тенденція часткового обмеження повноважень управління активами в компанії та переданні повноважень учасникові фонду – інвесторові щодо прийняття інвестиційних рішень робить інвестиційну політику більш гнучкою, що перебуває у прямій залежності від інвестиційних уподобань інвесторів.

Характеризуючи економічний зміст функціонування інвестиційних фондів, важливо зробити детальний аналіз змін ефективності управління активами інвестиційних фондів. Учасники інвестиційних фондів потребують отримання найбільш повної інформації щодо управління фінансовими активами фонду і, зокрема, стосовно зміни їх вартості, тобто є необхідність детального відображення інвестиційного ефекту від діяльності фонду.

Результативність діяльності фонду оцінюється на основі порівняння отриманих показників, що характеризують його інвестиційну прибутковість, з еталонними значеннями. Як еталонні значення для визначення ефективності управління активами інвестиційного фонду зазвичай використовують ринкові показники ефективності, тобто фондові індекси. Відповідність даних щодо зміни ринкової вартості портфеля активів інвестиційного фонду, наприклад акцій, із зміною значення фондового індексу відображає зв'язок між залежністю прибутковості інвестиційного фонду і середньоринковими показниками щодо інвестиційної прибутковості. У зв'язку з цим, маючи на меті оцінити ефективність управління активами фонду, тобто прибутковість його діяльності, виникає потреба правильного вибору для порівняння еталонних показників, зокрема фондових індексів, котрі характеризують ринкові тенденції. Відповідність у співвідношенні показників, що характеризують ефективність управління активами інвестиційного фонду, тобто зміни вартості активів, які перебувають у його портфелі, і зміни приросту значення фондового індексу, безпосередньо залежить від однорідності за класом активів в інвестиційному портфелі фонду і в портфелі фондового індексу. Прикладом такого підходу є порівняння прибутковості інвестиційного фонду, інвестиційний портфель якого сформований із малоризикованих акцій провідних вітчизняних емітентів, із рівнем зростання індексу однієї з провідних фондових бірж.

При аналізі змін ефективності управління активами інвестиційних фондів необхідно врахувати інвестиційні обмеження діяльності інвестиційних фондів. Зміст цих обмежень зводиться до процесу управління інвестиційними активами фонду. Вони, передусім,

стосуються діяльності компанії з управління активами фонду та передбачаються як регламентуючими законодавчими нормами, внутрішніми інвестиційними положеннями, так і вимогами інвесторів – учасників інвестиційного фонду. Загалом ці обмеження стосуються, перш за все, напрямів інвестування, тобто вибору інвестиційних інструментів, на придбання яких направляються залучені у фонд фінансові ресурси його учасників. Співвідношення в розміщенні фінансових ресурсів інвестиційного фонду між обраними інвестиційними інструментами, тобто визначення рівня і структури диверсифікації активів в інвестиційному портфелі фонду, а також інвестиційної стратегії щодо термінів інвестування, особливостей купівлі-продажу цінних паперів та ін. [16, с. 1]. Загальним призначенням обмежень є забезпечення максимального захисту фінансових активів, що перебувають в інвестиційному фонді. Захист інвестиційних прав учасників фонду поєднується з обмеженнями повноважень у діяльності компанії з управління активами фонду.

**Висновки.** У системі забезпечення ефективності діяльності інвестиційного фонду важливим напрямом, що потребує виваженого підходу, є раціональний вибір та оцінка роботи компанії з управління активами інвестиційного фонду і врахування факторів, що впливають на показники діяльності фонду та не залежать від діяльності компанії з управління активами. Основним у цьому підході є вибір правильних критеріїв відбору та оцінки діяльності. При цьому одним із найбільш визначальних елементів у виборі та оцінці є обсяги діяльності, час функціонування на ринку та отримані результати роботи в попередніх періодах (дохідність, ефективність управління активами, наявність непередбачуваних фінансованих втрат та ін.).

Важливим у процесі характеристики економічних відносин системи діяльності інвестиційного фонду та у визначенні її ефективності є вартість комісійних послуг за управління, зберігання, аудиту та інші операції, що пов'язані з активами інвестиційного фонду. Сума витрат, що пов'язані із забезпеченням функціонування інвестиційного фонду, відображається на показниках його прибутковості та впливає на рівень прийнятності його вибору для інвесторів.

У системі витрат, що пов'язані із забезпеченням діяльності інвестиційного фонду, найбільш суттєвим є розмір винагороди за управління активами інвестиційного фонду. Вартість послуг за управління активами формується як комісійна плата залежно від ефективності управління активами інвестиційного фонду або передбачає відрахування фіксованої відсоткової ставки від вартості активів, що перебувають під управлінням. Вартість комісійних послуг за управління активами інвестиційного фонду залежить від методів, які при цьому використовуються, ризикованості інвестиційних інструментів, розвитку інформаційної інфраструктури, рівня досконалості та конкуренції на ринку інвестиційних послуг.

Процеси вдосконалення функціонування інвестиційних фондів, механізми залучення інвестиційного капіталу і загалом розвиток відносин на ринку спільного інвестування є важливим елементом у переході





на новий якісний етап інвестиційного розвитку вітчизняної економіки.

**Пропозиції.** Для забезпечення досконалості системи економічних відносин у процесі функціонування інвестиційних фондів в Україні перш за все потрібно:

- удосконалити та лібералізувати вітчизняне законодавство у сфері інвестиційної діяльності, фондового ринку і зокрема діяльності інвестиційних фондів. На законодавчому рівні необхідним є розширення спектра інвестиційних інструментів, що дасть можливість для інвестування фінансових ресурсів інвестиційних фондів. Такого роду лібералізація регуляторної політики на ринку інвестиційної діяльності сприятиме підвищенню його капіталізації і зниженню рівня фінансових ризиків за рахунок створення більш диверсифікованих портфелів фінансових активів інвестиційних фондів на шляху забезпечення досконалості їх функціонування;
- підвищити рівень довіри інвесторів, передусім населення, до подібного роду інвестиційних інститутів,

- інформувати приватних інвесторів, котрі є потенційними учасниками інвестиційних фондів, про особливості механізму функціонування, принципи діяльності та переваги над іншими напрямками капіталовкладення саме інвестиційних фондів, а це дозволить збільшити обсяги фінансових потоків, що надходять у цю сферу, і забезпечити вищий рівень її фінансової стійкості [18, с. 1].

Удосконалення діяльності вітчизняних інвестиційних фондів та підвищення ефективності їх функціонування залежать від забезпечення цієї сфери кваліфікованими фахівцями, які спроможні приймати раціональні інвестиційні рішення на основі ґрунтовної професійної аналітичної роботи.

Прийняття виважених об'єктивних аналітичних рішень у процесі функціонування інвестиційного фонду у взаємозв'язку з налагодженою роботою інвестиційної інфраструктури та побудова досконалої інвестиційної стратегії забезпечать більш раціональне співвідношення між інвестиційним ризиком і прибутковістю, що робить цей інструмент капіталовкладення більш прийнятним для інвестора.

#### Список використаної літератури

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 р., № 2299-III // ВВР. – 2001. – № 21. – Ст. 103.
2. Ватаманюк З. Г. Развитие институционального инвестирования в Украине [Электронный ресурс] / З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнир. – Режим доступа : [www.books.efaculty.kiev.ua](http://www.books.efaculty.kiev.ua).
3. Григоренко Є. М. Стан, проблеми та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування, компаній з управління активами [Електронний ресурс] / Є. М. Григоренко // Матеріали 18-ї науково-практичної конференції «Управління активами: від кількості до якості», м. Ялта, 2012. – Режим доступу : [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua).
4. Лагутін Г. В. Управління надійністю і ліквідністю інвестора шляхом раціоналізації кредитного ризику портфеля вкладень // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин : зб. наук. пр. – К. : КНУБА, 2008. – Вип. 8.
5. Луніна І. О. Шляхи мінімізації впливу фінансової кризи на бюджет України / І. О. Луніна, В. В. Баліцька // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 22–32.
6. Микитюк П. П. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств : монографія / П. П. Микитюк. – Тернопіль : Терно-граф, 2009. – 304 с.
7. Миловидов В. Д. Паевые инвестиционные фонды / В. Д. Миловидов. – М. : Анкил: ИНФРА-М, 1996. – 415 с.
8. Носов Р. Ю. Перспективы хедж фонда как коллективного инвестора в России [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.old.nsaem.ru](http://www.old.nsaem.ru).
9. Обухов И. С. Адвокатское бюро. Экономические и правовые проблемы структуры отношений паевого инвестиционного фонда [Электронный ресурс] / И. С. Обухов // Электронный журнал «Исследовано в России». – Режим доступа : [www.zhurnal.apecelarn.ru](http://www.zhurnal.apecelarn.ru).
10. Рибальченко А. Результати розвитку ринку послуг з управління активами [Електронний ресурс] / А. Рибальченко // Матеріали XXIV науково-практичної конференції УАІБ «Професійне управління активами», 10–13 червня 2011 р., м. Ялта. – Режим доступу : [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua).
11. Сердюк О. В. Аналіз ефективності і організація управління екологічною інвестиційною політикою в Україні / О. В. Сердюк, В. В. Стиров // Теоретичні та прикладні питання економіки / [відп. ред. А. В. Шегда]. – 2010. – Вип. 21. – С. 287–296.
12. Шпанко А. Інститути спільного інвестування: досвід Росії та України [Електронний ресурс] / А. Шпанко. – Режим доступу : [www.ufin.com.ua](http://www.ufin.com.ua).



13. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2010 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua).
14. Примуущества ИСИ для инвестора [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.priority-finance.com.ua](http://www.priority-finance.com.ua).
15. Особенности налогообложения ИСИ [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.priority-finance.com.ua](http://www.priority-finance.com.ua).
16. Cardona M. L'volution des facteurs influents sur le comportement des gestionnaires institutionnels: incidence potentielle sur les marchns de capitaux [Ressource électronique] / M. Cardona, I. Fender // Rev. de la stabilitn fin. – P., 2008. – Jun. – P. 98–108. – Accès : [www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr).

**Summary.** Modern financial policy is based on objective economic laws, specifically, on the laws of market economy. Here pursued objective determination of the effect of investment funds for the development of enterprises and the feedback of the results of economic entities on the financial and credit system.

The content of existing scientific views on the functioning of the investment fund, reasonably increasing role of innovation investment. The efficiency of the investment using the financial resources provided to determine the most efficient operation of investment funds.

The analysis of the collective investment market and in particular the volume of investment funds and noted that the value of their assets was insignificant.

The ways of improvement of economic relations in the operation of investment funds.

**Keywords:** investment, investment fund, trust relationships, investment trends, capital investment, asset management, investment certificates, investment restrictions.



## Високочастотна торгівля як новітня технологія фінансових ринків

Олександр Іванович Черняк,  
завідувач кафедри економічної кібернетики  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка  
доктор економічних наук, професор

Іван Іванович Васильченко,  
аспірант кафедри економічної кібернетики  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

**Анотація.** Систематизовано основні характеристики високочастотної торгівлі фінансовими інструментами та обґрунтовано її переваги в контексті швидкого прийняття і реалізації інвестиційних рішень.

**Ключові слова:** біржова бізнес-модель, алгоритмічна торгівля, високочастотна торгівля, фундаментальні функції ринку.

Еволюція фінансового ринку та його активний розвиток до кризи 2008 року дали поштовх до появи новітніх продуктів і технологій. Торгівля цінними паперами та іншими фінансовими інструментами дедалі частіше здійснюється в автоматичному режимі без посередництва людей.

Поняття алгоритмічного трейдингу (*algorithmic trading*) почало зароджуватись у 90-х роках минулого століття, незважаючи на те, що процес масштабної комп'ютеризації на фінансових ринках розпочався ще в 1970-х роках, а вже реальне його застосування відбулося лише на початку двотисячних років.

Нині ще бракує літератури з цих питань, а ґрунтовні наукові праці з цієї проблематики виключно належать перу зарубіжних дослідників, зокрема Т. Андерсену, Д. Добреву, Дж. Вангу, М. Манкіно, С. Михайлову, Ю. Нойжелу, С. Санфелісі, Х. Хонгу.

Справедливим є твердження, що розповсюдження торгових роботів, або автоматизованих систем подання заявок (алгоритмічний трейдинг), стало важливим чинником зростання обсягів біржових торгів і скорочення спредів. Біржові інститути, розуміючи важливість цих прогресивних технологій, уживають заходів для залучення алгоритмічних трейдерів на ринок: підвищують швидкість підтвердження заявок і розповсюдження інформації; публічно озвучують вигоди цього виду торгівлі для ринку; запускають додатково до основного ринку позабіржові майданчики, на яких зручно працювати алгоритмічним трейдерам.

Алгоритмічна торгівля визначається як стратегія, побудована на можливості швидкого прийняття та реалізації інвестиційних рішень (зазвичай за допомогою «механічних» торгових систем, що підказують рішення трейдерів, або з використанням алгоритмів, які торгують без участі людини). Торговим роботом називається комп'ютерна програма, яка здатна самостійно відстежувати дані щодо кількох індексів на фондових біржах і на їхній основі здійснювати операції купівлі або продажу. У широкому сенсі алгоритмічна торгівля включає також:

- програмовану торгівлю та індексний арбітраж (від англ. – *program trading and index arbitrage*);

- інтелектуальну маршрутизацію заявок (від англ. – *smart order routing*);
- високочастотну торгівлю (від англ. – *high-frequency trading*).

Найчастіше високочастотна торгівля (*high-frequency trading – HFT*) розглядається як різноманітний набір алгоритмічних технологій, об'єднаний однією ознакою – висока швидкість або, з іншого боку, вкрай низька затримка (*extremely low latency*) [10]. Існує також і більш вузький погляд на *HFT*, коли вона визначається як «стиль торгівлі», що допускає обов'язковим елементом багаторазове відкриття / закриття позицій щодо одного елемента в ході торговельного дня.

Як зазначалося вище, високочастотна торгівля почала набувати популярності ще на початку цього століття, але в останні кілька років вона стала невід'ємною ознакою сучасного фінансового ринку. Так, за даними консультативно-аналітичної компанії *Tabb Group*, 2009 року частка високочастотної алгоритмічної торгівлі на фондовому ринку США становила понад 70%, а 2012-го сягнула майже 80%, тоді як 2005 року – лише 21%. Для європейських ринків характерною була така сама тенденція: починаючи лише з 9% у 2007 р., у 2010 р., за оцінками європейського регулятора ринку цінних паперів, вона становила на різних ринках від 25 до 35%. Дані з основних ринків Азійсько-Тихоокеанського регіону свідчать про меншу частку високочастотної торгівлі в порівнянні з американським чи європейським ринками (від 10 до 30%), однак, ураховуючи повторення на цих ринках тенденцій західних країн, можна очікувати на наступне зростання цього показника до рівня ЄС і США [1].

Систематизуємо основні характеристики високочастотної торгівлі таким чином:

- вона базується на широкому застосуванні новітніх технічних інструментів для реалізації низької різниці стратегій, починаючи від маркет-мейкінгу до арбітражу;
- це кількісний інструмент, який використовує алгоритми на всьому ланцюжку інвестицій:



аналіз ринкових даних, формування відповідних стратегій торгівлі, мінімізація торговельних витрат і виконання угод;

- для неї характерний високий щоденний торговельний оборот і значна питома вага скасованих заявок у порівнянні з кількістю виставлених. Зазвичай це співвідношення перевищує 90%;
- найчастіше використовується непублічними компаніями, які не мають клієнтів і торгують на власні кошти, тому регулятори не вимагають від них реєстрації;
- реалізація й успішність виконання стратегій високочастотної торгівлі переважно залежать від здатності бути швидшими за конкурентів, оскільки рахунок іде на мілісекунди;
- висока щільність виставлених заявок, коли протягом однієї секунди може генеруватись по кілька сотень заявок лише щодо одного інструменту.

Окрім таких факторів, як розвиток технологій і необхідність прискорити виконання торговельних угод, на розвиток високочастотної торгівлі суттєво вплинули й інші якісні зміни, що відбувалися на ринку:

- широкомасштабні регуляторні реформи на основних фінансових ринках, спрямовані на посилення конкуренції в сегменті надання фінансових послуг;
- зміна багатьма біржами власної бізнес-моделі з перетворенням їх на публічні компанії та впровадження ними електронної торгівлі, яка надала доступ до фінансових інструментів широкому загальному інвесторів, а не обмеженій кількості членів біржі, як це було раніше;
- зміна структури біржової індустрії, коли злиття та об'єднання бірж із різних країн і навіть континентів надало інвесторам можливість одночасного доступу до кількох торговельних майданчиків, розширивши тим самим можливість просторового арбітражу [3].

Слід зазначити, що алгоритмічна високочастотна торгівля широко використовується як інституційними інвесторами, так і приватними трейдерами й хедж-фондами для отримання спекулятивного доходу. За фактичними і прогнозними даними Aite Group, частка високочастотної торгівлі й далі зростатиме протягом 2013–2014 рр. (рис.).

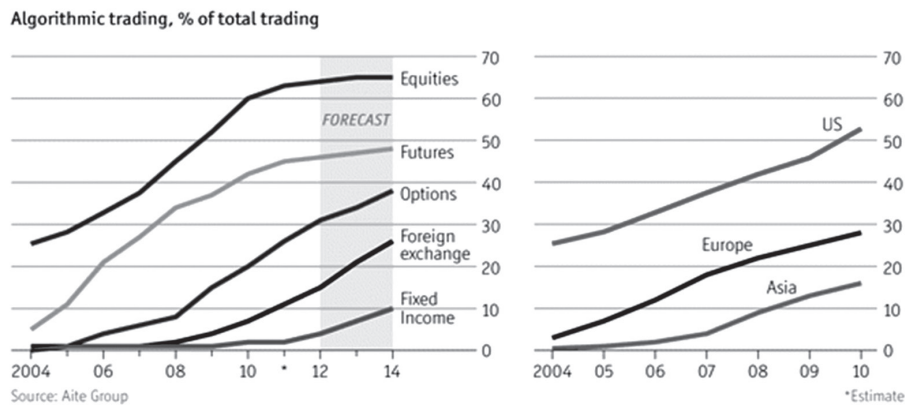


Рис. Частка високочастотної торгівлі в загальній сумі торгівлі фінансовими інструментами [10]

Вочевидь, високочастотна торгівля фінансовими інструментами є найпоширенішою у США. Високочастотна торгівля найбільше використовується для торгівлі цінними паперами, що посвідчують право власності – акції та пайові цінні папери (70%), ф'ючерсами (50%) та опціонами (40%). Широке використання високочастотної торгівлі інструментами власності, передусім, спрямоване на підвищення ліквідності таких інструментів на біржовому ринку.

Хоча в останні роки багато компетентних органів уже почали дослідження впливу на ринок автоматичного трейдингу і високочастотної торгівлі, крах американського ринку, який відбувся 6 травня 2010 року, сприяв тому, що це питання було висунуто на перший план. Саме того дня провідні фондові індекси США зазнали найбільшого за свою історію внутрішньоденного коливання курсів. Зокрема, у другій половині дня основні індекси ринку акцій та ф'ючерсів, які до того часу вже знизилися більше ніж на 4% у порівнянні з попереднім днем, раптово впали більш як на 5–6%

протягом кількох хвилин, а потім так само швидко повернулися до своїх попередніх значень. Майже 8 тис. акцій та паперів індексних фондів відчули на собі подібні короточасні коливання курсів, які інколи сягали 15%. Проте деякі цінні папери постраждали значно сильніше. Протягом кількох хвилин було укладено майже 20 тис. торговельних угод із 300 цінними паперами за курсом, які більш як на 60% відрізнялися від попередньої ціни. Деякі акції втратили майже 100% своєї вартості і їх продавали за ціною 0,01 долара. За 15 хвилин ринок втратив понад 1 трлн дол. Але такі незвичні торги тривали всього кілька хвилин і до кінця торговельного дня основні фондові індекси майже відновилися, втративши лише близько 3% у порівнянні з попереднім днем. Наступного дня деякі американські біржі прийняли рішення, згідно з яким торги, що відбувалися 6 травня протягом 20 хвилин (з 14.40 до 15.00), було визнано недійсними.

Події 6 травня наочно показали, які ризики несуть у собі сучасні торговельні технології, а саме: у



стресових умовах взаємодія між автоматизованими торговельними програмами (торговельними роботами) і алгоритмічними торговельними стратегіями може швидко підірвати ліквідність і викликати безлад на ринках, а високий обсяг торгів не завжди є надійним індикатором ліквідності ринку, особливо в період значної волатильності.

Алгоритмічна і високочастотна торгівля стала предметом численних розглядів, ініційованих американськими регуляторами фондового ринку (*Securities and Exchange Commission – SEC*) і ринку похідних цінних паперів (деривативів) (*Commodity Futures Trading Commission – CFTC*). Також ця проблема знайшла відображення в низці ініціатив і пропозицій, висунутих компетентними органами інших країн:

1) на початку липня 2011 року IOSCO (Міжнародна організація комісій із цінних паперів) оприлюднила консультативний звіт «Регулювання питань, викликаних впливом технологічних змін на цілісність та ефективність ринку», в якому питання впливу високочастотної торгівлі на фінансовий ринок займає переважне місце [9];

2) ще в січні 2010 року SEC (Комісія з цінних паперів) оприлюднила концепцію, яка охоплює питання високочастотної торгівлі, прихованої ліквідності та розкриття інформації на ринку. Після краху на американському ринку SEC спільно із CFTC (Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами) створили консультативний комітет, який у лютому 2011-го опублікував доповідь, що містить рекомендації для відповідних регуляторів американського ринку щодо реформування нормативно-правової бази. Ці рекомендації розроблено з урахуванням подій травня 2010 року. Також у червні 2010-го SEC було запущено пілотний проект, згідно з яким, якщо протягом п'яти хвилин курс акцій, які входять до складу індексу *S&P 500*, змінюється більше ніж на 10%, передбачено введення 5-хвилинної паузи в торгах. У вересні того ж року це правило було поширено й на акції, що входять до складу *Russell 1000 Index*. Планується, що згодом це обмеження буде застосовуватися до всіх цінних паперів, якими торгують на американських біржах [9];

3) Комітет європейських регуляторів цінних паперів (*CESR*), який із 2011 року був перетворений на Європейське управління з цінних паперів та ринків (*ESMA*), у квітні 2010-го розпочав дослідження питань мікроструктури європейського ринку капіталів, включаючи і питання високочастотної торгівлі. У грудні 2010 року *CESR* оприлюднив консультативний документ, у якому міститься низка пропозицій щодо регулювання автоматичного трейдингу і високочастотної торгівлі [10];

4) у вересні 2010 року найбільший незалежний регулятор фінансової галузі у США – Управління регулювання фінансової індустрії (*FINRA*) – уперше застосував санкції до окремих учасників ринку, які зловживали високочастотною торгівлею. Так, Компанія *Trillium Brokerage Services* та 11 її співробітників були оштрафовані на 2,26 млн дол. за те, що виставляли численні заявки, які створювали враження підвищеного попиту або пропозиції на окремі акції. Коли ціна

акції починала змінюватися (оскільки до гри підключалися інші учасники ринку), ці заявки знімалися і виконувалася реальна заявка, що дозволяло заробити на штучно спровокованому русі ціни. *Trillium Brokerage Services* використовувала таку тактику в 46 тисячах випадків і заробила на ній понад 575 тис. доларів. Окрім штрафу, співробітники компанії були позбавлені права займатися відповідною професійною діяльністю на строк від шести місяців до двох років [1].

Певні обмеження в останні роки почали також самостійно вводити деякі біржі, у тому числі й на пострадянському просторі, хоча раніше біржі заохочували розвиток цього виду трейдингу, який генерує значні обороти, а відтак приносить організаторові торгівлі високі комісійні. Так, фондова біржа ММВБ вирішила обмежити використання високочастотних стратегій торгівлі, які постійно переміщають заявки, намагаючись «піймати» кращу ціну, тобто генерують велику кількість заявок, а потім більшість із них анулюють. Зокрема, з 27 червня 2011 року на ММВБ вступили в дію нові правила регулювання діяльності торговельних роботів. Якщо протягом п'яти хвилин у біржову систему будуть надходити торговельні заявки в кількості, що перевищує 150 штук на секунду, або більш як десять помилкових заявок за секунду протягом тих самих п'яти хвилин, ММВБ має право після попередження заблокувати доступ до біржових торгів до кінця торговельної сесії.

Утім, справедливо буде зазначити, що сьогодні думки учасників фінансового ринку і представників регуляторів щодо впливу високочастотної торгівлі на його розвиток дещо розбігаються. Одні вважають, що високочастотна торгівля сприяє більш точному й швидкому ціноутворенню, додає ринку ліквідності, звужує спред між цінами купівлі та продажу, скорочує розбіжність цін між торговельними майданчиками і збільшує обсяги торгів.

Проте їхні опоненти стверджують, що високочастотна торгівля не сприяє виконанню ринком його фундаментальних функцій – формування капіталу, керування ризиками і ціноутворення. Такої думки дотримуються й представники IOSCO. На їхню думку, враховуючи те, що відносно невелика кількість юрисдикцій сьогодні мають правила, призначені для регулювання алгоритмічної або високочастотної торгівлі, регулятори ринку повинні розглянути питання про розроблення і введення відповідних регуляторних норм, особливо на тих ринках, де така торгівля є домінуючим компонентом їхньої структури. Такі норми можуть включати як обов'язкове стрес-тестування нових торговельних алгоритмів, так і введення обмежувальних заходів, таких як стягування додаткової плати чи податку за великої кількості заявок, або навіть у разі анулювання значної кількості заявок.

Таким чином, спільні дії регуляторів ринку цінних паперів та організаторів торгівлі дали певні зрушення. Обсяги високочастотної торгівлі у США, за оцінками експертів, скоротилися 2010 року у порівнянні з 2009-м майже на 20% і 2011 року на неї припадало близько 54% від загального обсягу торгів акціями на американському ринку. В Європі частка високочастотної торгівлі



скорочувалася повільніше і впала 2010 року всього на 3%. Проте, попри незначну тенденцію до зниження, сьогодні високочастотна торгівля займає дуже вагоме місце на фінансовому ринку, і більшість експертів пояснюють її уповільнення не регуляторними діями, а тимчасовою кон'юнктурою ринку.

Заслугують на особливу увагу й ті обставини, що більшість «високочастотних» трейдерів почали використовувати на своїх комп'ютерах так звані агресивні торгові алгоритми. Так, приміром, раніше найбільш популярним таким алгоритмом у США був алгоритм *VWAP* (*volume-weighted average price*). Фактично, *VWAP* – це співвідношення загальної вартості інструментів, якими торгують (обсяг торгів) до їхньої кількості. Цей алгоритм використовував дані про обсяг торгів і відповідні ціни за останні десять і більше років і на їх основі визначав усереднене значення руху ринку. Вважається, що якщо операція здійснюється за вартістю, нижчою за значення *VWAP*, то вона є вдалою, оскільки в майбутньому вартість активу зросте і він може бути проданий за вищою ціною. Інші сучасні агресивні алгоритми працюють за тим же принципом, але враховують рух цін тільки за останні години торгів, у той час як *VWAP* передбачає використання даних за кілька останніх років. Це в більшості випадків призводить до того, що торгові роботи починають активно продавати або купувати цінні папери залежно від короточасної зміни ціни. Така практика дозволяє «алгоритмічним» трейдерам заробляти значно більше, ніж «класичним» трейдерам, проте може призводити до «розгойдування» ринку і значних, іноді навіть слабопрогнозованих змін вартості біржових інструментів.

Вважаємо також за необхідне проаналізувати вплив алгоритмічних систем і високочастотної торгівлі на ліквідність фінансових ринків, фінансових інструментів та біржову інфраструктуру.

Узагальнено ліквідність можна визначити як здатність учасника ринку в будь-який час купити чи продати наявний у нього актив за бажанням із мінімальним впливом ринку на таке бажання. На відміну від ліквідності, обсяг є добутком ціни акцій, які перейшли від продавців до покупців у межах одноденного трейдингу (торгового обороту дня), на кількість вказаних акцій. Ліквідність і обсяг є не тільки різними поняттями, а й часто протирічать одне одному. Наприклад, коли обсяг створюється агресивною спекулятивною поведінкою, це позбавляє ліквідності інших учасників ринку. Є чимало прикладів неліквідних ринків із значними обсягами торгів на них: раптове і серйозне падіння рівня цін майже на 10% за лічені хвилини часу, яке відбулося 6 травня 2010 року на фондовому ринку США, відоме як «*flash crash*», є одним з найяскравіших прикладів такого стану справ.

Спусковим механізмом раптового зниження ціни *E-Mini* стали агресивні продажі багатотисячних контрактів з боку високочастотних трейдерів (ВЧТ), які контролювали 33% усього обсягу операцій на початку «*flash crash*». Короткі позиції ВЧТ були підтримані іншими учасниками ринку, що спричинило ланцюгову панічну реакцію продажів у моменті і від-

ставання за часом арбітражерів перехресних ринків із довгими позиціями, які б поглинали вказану масу коротких позицій своїми протилежними ордерами (на купівлю). Зазначене є свідченням того, що високочастотна торгівля, яка проводиться на швидкостях, менших за 60 мілісекунд (щоб блимнути повіками, людині потрібно 350 мілісекунд), породжує ситуацію, за якої при значних обсягах трейдингу на ринку може бути відсутня достатня ліквідність, яка б дозволила абсорбувати продажі, не допускаючи значної зміни цін. Таким чином, на відміну від справжньої (фундаментально зумовленої) ліквідності, обсяг не обов'язково сприяє ефективному ціноутворенню чи стабільності фінансових ринків.

Ліквідність фінансових інструментів зазвичай оцінюють за обсягом і кількістю виконуваних угод, величиною спреду між найкращими цінами попиту і пропозиції та загальною кількістю заявок на покупку. Що більша кількість угод припадає на фінансовий інструмент, то більша його торгова ліквідність і, у свою чергу, менша різниця між кращими цінами попиту і пропозиції.

Існує два основні принципи виставлення заявок:

- котирувальний – виставлення заявок з метою виконання угоди за більш вигідною ціною, ніж поточні ціни попиту і пропозиції;
- ринковий – виставлення заявок з метою моментального виконання угоди за поточними цінами попиту і пропозиції.

Заявки, виставлені за ринковим принципом, формують моментальну ліквідність, що дозволяє учасникам торгів у будь-який момент часу купити чи продати певну кількість активу. Заявки, виставлені за котирувальним принципом, дозволяють іншим учасникам торгівлі купити чи продати певну кількість активу за бажаною ціною.

Алгоритмічні торгові системи, що використовують ринковий принцип, є одними з основних постачальників моментальної ліквідності, а ті, що базуються на котирувальному принципі, виступають постачальниками торгової ліквідності.

Власне кажучи, надмірна ліквідність, яка приходить на вторинні ринки в епоху біржового інтернет-трейдингу і високочастотних алгоритмів здійснення біржових трансакцій, є головним чинником, який стимулює спекуляції на вторинних фінансових ринках і головним наслідком раніше простимульованих спекуляцій. Вказана ліквідність відіграє суттєву негативну роль, що нівелює інвестиційну функцію фінансових ринків, перетворюючи їх у високотехнологічні механізми глобальних спекуляцій.

Придбання неліквідного (менш ліквідного) активу захоочуватиме більш повний аналіз фундаментальних характеристик корпорацій будь-яких фінансових інструментів та їхніх емітентів. І саме тому ліквідність (її постійне нарощування) не може бути першочерговою метою в системі заходів посткризового регулювання сучасних фінансових ринків. На відміну від справжньої (фундаментально зумовленої) ліквідності, обсяг, особливо той, що створюється агресивною спекулятивною поведінкою учасників ринку, не сприяє



ефективному ціноутворенню чи стабільності фінансових ринків.

Агресивні алгоритми високочастотних трейдерів «полюють» на асиметрично поінформованих рітейл-трейдерів (багатомільйонну армію фізичних осіб – спекулянтів, для яких подрібнення стандартних ордерів зробило біржові торги доступними), і, по суті, вимивають з ринку всю додаткову ліквідність, яку цей рітейл із собою приносить. Крім того, такі алгоритми «полюють» на відкриті позиції інституційних інвесторів у моменти, коли ті здійснюють значні операції на фінансових ринках з метою отримання додаткової спекулятивної вигоди [10].

**Висновок.** Розповсюдження торговельних робіт та автоматизованих систем подання замовлень ставить перед біржами світу першочергове завдання – радикально реформувати наявні біржові механізми. Унаслідок цього всі провідні майданчики світу перманентно вдосконалюють власні торговельні електронні системи з метою задоволення потреб алгоритмічних трейдерів.

Передусім, зазначені зміни проявляються:

- у допуску технічних засобів, що підтримують клієнтські брокерські системи, безпосередньо на території біржових розрахункових центрів (*co-location*);

- збільшенні пропускну здатності торговельних систем, тобто максимально можливої кількості замовлень, що можуть опрацьовуватись біржею (*bandwidth*);
- зменшенні часу реагування та підтвердження електронними системами замовлень, що були надіслані на біржу (*latency*).

Щодо навантаження на біржову торгіву інфраструктуру алгоритмічні системи, що використовують ринковий принцип роботи із заявками, практично не несуть ризиків, оскільки рідко виставляють більше ніж одну заявку за секунду з розрахунку на один фінансовий інструмент, до того ж майже кожна виставлена заявка закінчується реальною угодою. У випадку алгоритмічних систем, що використовують котирувальний принцип роботи, лише невелика частина виставлених заявок закінчується реальними виконаннями угоди. Таким чином, високочастотне котирування приводить до значного навантаження біржової інфраструктури. Оскільки значне навантаження впливає на стабільну роботу біржової інфраструктури, біржі використовують такі захисні механізми, як затримка у трансляції ринкової інформації, лімітування кількості допустимих трансакцій, введення мінімального часу «життя» заявки, а також стримування активності робіт через тарифну політику.

#### Список використаної літератури

1. Ступницький О. Індексні інвестиційні фонди – нові фінансові інститути колективних інвестицій і біржових технологій на світовому фінансовому ринку / О. Ступницький // Науковий вісник КНУ імені Тараса Шевченка. – 2007. – Вип. 35–26. – С. 26–30.
2. Технологічні зміни та їх вплив на ринок цінних паперів [Електронний ресурс] // Цінні папери України. – 2011. – № 30 (675). – Режим доступу : [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review.php?id=675&pub=5225](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=675&pub=5225).
3. Agapova A. Conventional Mutual Index Funds Versus Exchange Traded Funds / A. Agapova // Journal of Financial Markets. – 2011. – Vol. 14, № 2. – P. 323–343.
4. Andersen T., Dobrev D. and E. Schaumburg. Integrated quarticity estimation: Theory and practical implementation. – 2010. – May.
5. Chernyak O., Vasylychenko I. Application of lower order statistics in robust neighborhood truncation quarticity estimators // Bulletin of the Kiev national University of Technologies and Design. – 2012. – № 5 (67). – P. 268–275.
6. Hong H. and Wang J. Trading and returns under periodic market closures // The Journal of Finance. – 2000. – February. – Vol. LV(No. 1). – P. 297–354.
7. Mancino M. and Sanfelici S. Estimation of quarticity with high frequency data. – 2012. – January.
8. Mikhailov S. and Noegel U. Heston's stochastic volatility model implementation, calibration and some extensions // Wilmott Magazine.
9. Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency [Electronic resource] // Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. – 2011. – Retrieved from : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD354.pdf>.
10. SEC, CFTC Announce Creation Of Joint CFTC-SEC Advisory Committee On Emerging Regulatory Issues [Electronic resource] // SEC – 2010. – Retrieved from : <http://www.sec.gov/news/press/2010/2010-75.htm>.

**Summary.** In the paper are systematized the main characteristics of high frequency trading of financial instruments and its advantages are proved in the contexts of rapid investment decision making and realization.

**Keywords:** stock exchange business model; algorithmic trading; high frequency trading; fundamental market functions.



## Виявлення взаємозалежностей у розвитку інституційних інвесторів і фондового ринку

В'ячеслав Леонідович Пластун,

доцент кафедри фінансів

ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),

кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Розглянуто особливості взаємного впливу інституційних інвесторів і фондового ринку в процесі їх розвитку. Наведено конкретні приклади того, як діяльність окремих типів інституційних інвесторів змінюють умови роботи фондового ринку, і – навпаки, а також наголошено на пріоритеті розвитку інституційних інвесторів для формування активно функціонуючого фондового ринку. Окрім цього, показано, які зміни можуть відбуватися в інших секторах фінансових ринків під впливом змін у діяльності інституційних інвесторів і фондового ринку.

**Ключові слова:** інституційні інвестори, фондовий ринок, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії.

**Постановка проблеми.** Значення інституційних інвесторів для світової економіки є визначальним, урахувавши сумарну кількість активів, яка накопичена цими фінансовими посередниками. При цьому на сучасному етапі їхнього розвитку ці інститути майже зрівнялися за рівнем впливу на світові фінансові ринки, адже розміри їхніх активів приблизно однакові, з деяким домінуванням пенсійних фондів. Хоча відносно нещодавно (до 1990-х років включно) саме пенсійні фонди були найбільш важливими серед інституційних інвесторів, маючи в розпорядженні активи, обсяги яких сягали до 50% ВВП у розвинених країнах, тоді як страхові компанії не перевищували 30% аналогічного показника, а взаємні фонди взагалі нараховували не більше ніж 20% ВВП.

Не зважаючи на той факт, що різні інституційні інвестори переслідують різні цілі при здійсненні операцій з інвестуванням залучених грошових коштів, тим не менш вони мають приблизно однаковий вплив на фондовий ринок. Тому виникає необхідність дослідження такого впливу і, що більш важливо, визначити, чи потрібно взагалі конкретній країні сприяти розвитку недержавних пенсійних фондів (НПФ), страхових компаній (СК), інститутів спільного інвестування (ІСІ) в умовах слабого фондового ринку, що цілком відображає поточну ситуацію, яка склалась в Україні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У публікаціях вітчизняних дослідників скоріше зазначається роль, яку відіграють інституційні інвестори на фондовому ринку, їхні функції та особливості роботи. Окремо розглядається діяльність НПФ, СК, ІСІ та інших фінансових посередників на фінансовому ринку в цілому. Цьому присвячено чимало робіт таких учених, як, З. Ватаманюк, О. Вовчак, А. Вожжов, Ю. Коваленко, В. Корнеева, Д. Леонов, І. Матвієнко, О. Морозов, Т. Прейгер, О. Ромашенко, Р. Тиркало, Н. Ткаченко, Н. Шелудько та ін. Досить активно окремі аспекти цієї проблеми вивчаються за кордоном у дослідженнях Е. Девіса, Р. Мертона, З. Боді, М. Кона та ін.

**Невирішені раніше частини проблеми.** Поза увагою дослідників залишаються процеси взаємозв'язків

у розвитку фондового ринку та інституційних інвесторів серед вітчизняних науковців. Значно краще проблема опрацьована зарубіжними дослідниками, але й вони скоріше приділяють увагу змінам, які відбуваються при розвитку окремих інституційних інвесторів, ніж розглядають проблему в цілому.

**Цілі статті.** Мету статті можна сформулювати так: що йде першим – розвиток фондового ринку, який сприяє розвитку інституційних інвесторів, чи, навпаки, розвиток інституційних інвесторів є причиною розвитку фондового ринку. Відповідь на це питання багато в чому залежатиме від конкретного виду інституційного інвестора.

**Виклад основного матеріалу.** Традиційно інституційних інвесторів поділяють на недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та фонди взаємного інвестування. Діяльність кожного з цих фінансових інститутів має свої відмінні характеристики й особливості, тому їхній вплив на фондовий ринок (і навпаки) децю відрізняється.

Проблеми розвитку недержавних пенсійних фондів напряму пов'язані з успішною реалізацією реформи пенсійної системи, обов'язковою складовою якої має бути створення НПФ, що може зіткнутись із певними складнощами за умови відсутності розвинутого фондового ринку. Існує три головні передумови, виконання яких дозволить країні, яка не має нормально функціонуючого фондового ринку, успішно провести пенсійну реформу. До них відносять: зобов'язання держави послідовного і довгострокового характеру із здійснення пенсійної реформи; упровадження механізмів захисту учасників пенсійної системи (перш за все фізичних осіб) і їхніх активів; вільний доступ до залучення передового закордонного досвіду. Виконання цих умов можливе лише в разі цілісного підходу до проведення економічних реформ, бажання співпрацювати з банківським і страховим секторами, ринками капіталу, а також упровадження відповідних змін у макроекономічній і фінансовій політиці. Важливим елементом є послідовність дій урядів, які будуть змінювати одне одного, у подальшому розвит-





ку початкових ініціатив реформування вітчизняної пенсійної системи.

Що стосується відкритості для закордонного до-свіду, то держава має забезпечити можливості вільного доступу іноземних гравців у пенсійну систему (бажано в тісній співпраці з місцевими компаніями), які б могли на початковому етапі проведення реформи забезпечити її швидке зростання і надати достатніх гарантій збереження пенсійних активів.

У більшості випадків ті країни, які характеризуються недостатнім розвитком фінансових ринків, можуть більш-менш успішно провести зазначені заходи за умови макроекономічної стабільності, а також розвитку банківської системи і страхового ринку. Необхідність розвитку фондового ринку не є пріоритетною, хоча готовність до його реформування і відкритість є запорукою успіху пенсійної реформи в довгостроковому періоді. Ураховуючи той факт, що накопичення пенсійних активів здійснюється помірними темпами, держава завжди буде мати час для розвитку фондового ринку, а отже, впровадження умов для діяльності НПФ є первинними в порівнянні з наявністю розвинутого фондового ринку. На початковому етапі функціонування системи НПФ загальні обсяги їхніх активів будуть незначними, а отже, вони можуть бути інвестовані в державні цінні папери і розміщені на банківських депозитах. У міру зростання пенсійних активів перелік напрямів інвестування також буде розширюватись до акцій і облігацій корпорацій, що, у свою чергу, позначиться на розвитку фондового ринку.

Показовим прикладом успішної реалізації пенсійної реформи є досвід Чилі, який доводить, що розвиток інституційних інвесторів може бути тригером розвитку фондового ринку. Чилійська пенсійна система 1981 року була перетворена з неплатоспроможної системи соціального забезпечення на децентралізовану обов'язкову систему пенсійного забезпечення, до якої робітники відраховували 10% від своєї заробітної плати. Активи інвестувались на індивідуальній основі приватними інвестиційними компаніями. При цьому робітники мали право перевести свої кошти до іншої компанії в разі незадовільних результатів попереднього розпорядника коштів. Активи пенсійних фондів зросли з нуля 1980 року до 42% ВВП країни (1998 р.). Це супроводжувалось одночасним зростанням питомої ваги фінансових активів у ВВП з 28% у 1980 р. до 68% у 1993 р. І хоча на початковому етапі реформи законодавчо було заборонено здійснювати інвестиції в акції, тим не менш активи пенсійних фондів розміщувались не тільки в державні облігації, а й у депозитні сертифікати банків і іпотечні облігації. Унаслідок цього строки обертання боргових цінних паперів як для економіки країни, що розвивається, були надзвичайно довгими: 12–20 років. Дозвіл на інвестування в акції був законодавчо закріплений 1985 року, що призвело до суттєвого зростання їхньої питомої ваги майже одразу (до 30% сукупного портфеля інвестицій). У свою чергу, такий крок призвів до збільшення капіталізації фондового ринку за п'ять років у кілька разів (із 32% ВВП у 1988 р. до 90% ВВП у 1993 р.) [5].

Р. Хольцманн довів, що пенсійна реформа Чилі призвела до зростання реального сектору економіки завдяки підвищенню її продуктивності й акумуляції вільного капіталу, а також до значного розширення фінансового ринку в цілому і фондового ринку зокрема [3]. У табл. показано, що зростання пенсійних фондів супроводжувалось збільшенням обсягів емісії корпоративних облігацій (які часто розміщувались безпосередньо в пенсійних фондах), появою нових гравців на фінансових ринках, таких як інвестиційні фонди з іноземним капіталом, а також певним розширенням діяльності страхових компаній і взаємних фондів, що призвело до диверсифікації суб'єктів ринку.

Таблиця  
Розвиток фінансового сектору Чилі  
до і після впровадження пенсійної реформи, % ВВП

Показник	1980 р.	1986 р.	1992 р.
Інструменти з фіксованою дохідністю	0,2	26	60
Капіталізація фондового ринку	30	24	88
Корпоративні облігації	0,2	0,4	5
Взаємні фонди	3	1	2
Інвестиційні фонди з іноземним капіталом	0	0	3
Резерви страхових компаній	–	3	7
Активи пенсійних фондів	0	13	32

Джерело. Transition report 1996. Infrastructure and Savings [Electronic resource] // European Bank for Reconstruction and Development. – 1996. – P. 98. – Available from: <http://www.ebrd.com/downloads/research/transition/tr96.pdf> [7].

Дж. Фортейн також зазначає, що розвиткові пенсійних фондів Чилі сприяв рух внутрішніх фінансових ресурсів. Наприклад, попит на довгострокові державні облігації з боку пенсійних фондів дозволив урядові країни обслуговувати зовнішні зобов'язання за рахунок внутрішніх джерел шляхом збільшення внутрішнього боргу країни з 5% (1980 р.) до 28% (1990 р.) ВВП без суттєвих змін у системі оподаткування і шкоди реальному сектору економіки. Обмеження на розміщення пенсійних активів за кордоном також призвело до їх інвестування лише на внутрішньому фінансовому ринку, що пояснює його стрімке зростання за той період (1980–1990 рр.), а також той факт, що ця країна краще ізольована від можливих змін настроїв міжнародних інвесторів і значно менше постраждала від корекції після Мексиканської кризи, ніж інші країни Латинської Америки [2].

Необхідність реформування страхового бізнесу також достатньо важлива для країн із низьким і середнім рівнями дохідності, хоча і не є настільки принциповою в порівнянні з реформуванням пенсійної системи. Тим не менш страховий ринок впливає на макроекономічну стабілізацію у країні, тому усунення таких загальних проблем, як бар'єри для входу на ринок (особливо іноземних компаній), недостатня капіталізація страхових компаній, високі експлуатаційні витрати, низька якість страхових послуг, відсутність нових, інноваційних продуктів, слабкий контроль за страховими брокерами, високий рівень дебіторської заборгованості, значна кількість випадків страхового шахрайства, затримки у виплаті страхових відшкодувань, недовіра страховальників до страховиків, спроможні значно



поліпшити фінансові результати страхових компаній, підвищити загальний обсяг їхніх активів, а отже, і присутність на фондовому ринку через необхідність інвестування цих активів за різними напрямками. Ураховуючи жорсткий розподіл страховиків на сектор загальноризикового страхування і страхування життя, можна стверджувати, що ці різні типи компанії будуть пред'являти попит на інструменти фондового ринку, які суттєво відрізняються за своїми характеристиками (строк обертання, ризик, дохідність).

Що стосується інститутів спільного інвестування, то, на відміну від пенсійних фондів, вони скоріше будуть слідувати за розвитком фондового ринку, ніж передувати йому. Причиною цього є спеціалізація фондів на окремих інструментах (наприклад, фонди можуть здійснювати інвестиції переважно в акції, облігації, державні цінні папери, банківські депозити), а отже, наявність розвиненого ринку таких інструментів є необхідною запорукою розвитку самих ІСІ.

Питання пріоритетності впливу на розвиток фондового ринку, безумовно, є важливим, але також досить актуальним виступає проблема інтерактивної взаємодії і взаємного впливу інституційних інвесторів і фондового ринку. Досвід англосаксонських країн свідчить про наявність значних переваг від такої взаємодії, адже інституційні інвестори можуть виступати своєрідною протизагою домінуючому банківському сектору, створюючи умови для конкуренції і подальшого розвитку фінансової системи, стимулювання фінансових інновацій і прозорості фінансових ринків, забезпечення якісного корпоративного управління. Ці зміни можуть значно перевищувати ефект від звичайного зростання кількісних показників банківського сектору і фондового ринку, які спостерігаються за останні роки. Хоча зрозуміло, що реалізація подібних змін займає багато часу і не може бути здійснена за короткий термін. Розглянемо детальніше на історичних прикладах ті позитивні зрушення, які спостерігаються, при зростанні ролі інституційних інвесторів на фінансових ринках у цілому і фондовому ринку зокрема.

**Одна з найбільших переваг від діяльності інституційних інвесторів полягає у підвищенні конкуренції на фінансових ринках.** Поява нових джерел фінансування, що може бути викликана приходом іноземних банків на внутрішній ринок, вільним доступом вітчизняних суб'єктів на світові ринки капіталу або активізацією діяльності інституційних інвесторів чи інших небанківських фінансових посередників (наприклад, лізингових і факторингових компаній), змушує банківські установи, які домінують на місцевому фінансовому ринку, бути конкурентоспроможнішими, реалізовувати заходи із самостійного пошуку клієнтів, ніж чекати, поки ті самі звернуться за послугами. Подібні зрушення відбулись у США на рубежі 40–50-х років ХХ століття, а протягом наступних 10 років були повторені спочатку іншими англосаксонськими країнами і згодом більшістю розвинених країн.

У США цей процес стимулювався не тільки підвищенням значення інституційних інвесторів, а й значними змінами в інвестиційній політиці лайфхових страхових компаній, на які припадала суттєва частина

активів фінансового сектору США (від 11% у 1900 р. до 25% у 1940 р.) [4]. Страхові компанії зменшили питому вагу державних цінних паперів у своєму портфелі і збільшили частку корпоративних облігацій через приватне розміщення. Це призвело не тільки до появи нового джерела фінансування корпорацій, зменшення вартості розміщення цінних паперів шляхом відкритої передоплати, а й створило конкурентне середовище для банківських кредитів.

**Інституційні інвестори можуть впливати на попит на інструменти ринку капіталів.** Це реалізується через збільшення загальної пропозиції заощаджень, через вплив на розподіл особистих заощаджень громадян між банківськими депозитами і цінними паперами, через портфельні пріоритети інституціонального сектору.

Хоча збільшення пропозиції заощаджень більшість авторів вважають достатньо дискусійним питанням, тим не менш вони сходять до думки, що вплив інституційних інвесторів призводить до збільшення пропозиції довгострокових фондів грошових коштів і до зменшення частки банківських депозитів. Загальна пропозиція заощаджень, як правило, залишається на приблизно однаковому рівні або змінюється несуттєво в короткостроковому періоді [1].

Домогосподарства намагаються тримати більшу частину своїх заощаджень у ліквідній формі, на відміну від інституційних інвесторів. Це пояснюється відносною короткостроковістю їхнього часового горизонту, у той час як інституційні інвестори (особливо пенсійні фонди і страхові компанії) мають довгострокові зобов'язання, через що вони намагаються здійснювати вкладення в довгострокові активи (акції, нерухомість), які можуть забезпечити достатньо високу дохідність. Окрім цього, інституційні інвестори, маючи в розпорядженні значні фонди грошових коштів, можуть створювати диверсифіковані портфелі, зменшуючи їхній загальний ризик, що обумовлено низькою кореляцією зміни дохідності між різними активами. Тому попит на інструменти ринку капіталів з боку інституційних інвесторів проявляється через пошук оптимального співвідношення дохідність / ризик сформованого портфеля інвестицій, приймаючи додатково до уваги природу власних зобов'язань, податкових норм і особливостей державного регулювання їхньої діяльності.

Також існує думка, що збільшення пропозиції довгострокових фінансових інструментів багато в чому викликане зростанням активів пенсійних фондів і появою можливості в домогосподарств здійснювати інвестиції в цінні папери. Це призводить до вирівнювання дохідності між акціями і облігаціями і навіть робить емісію акцій більш дешевою в порівнянні з облігаціями, спонукаючи інших суб'єктів ринку активно застосовувати можливості, які надає фондовий ринок.

**Розвиток інституційних інвесторів також сприяє появі конкурсних торгів на розміщення випусків корпоративних цінних паперів.** Якщо до цього інвестиційні банки за рахунок створення синдикатів не дозволяли іншим учасникам ринку входити в цей сектор і навіть дії регулятора не змогли суттєво змінити таке



становище, то поява інституційних інвесторів із значними обсягами фінансових ресурсів змінили ситуацію на початку 1970-х років. Корпорації почали реалізовувати свої цінні папери безпосередньо цій новій групі фінансових посередників або проводити розміщення на основі голландського аукціону, стимулюючи появу конкуренції серед андеррайтерських синдикатів.

У 1980–1990 рр. доступні кошти інституційних інвесторів стимулювали розміщення високодохідних цінних паперів, зростання венчурних фондів і фондів прямих інвестицій, що розширило можливості з фінансування суб'єктів малого та середнього бізнесу. Це збільшило конкуренцію на фінансових ринках і призвело до їх реструктуризації в зазначений період. Поява нових фінансових інструментів на фондовому ринку також була можлива саме через присутність інституційних інвесторів.

Ще однією суттєвою перевагою від **розвитку цих фінансових посередників стало зменшення витрат на розміщення нових цінних паперів і проведення торгів на вторинному фондовому ринку**. Значно зменшилися спреди на розміщення цінних паперів корпораціями, які повністю викупували інституційні інвестори. А купівля цінних паперів на вторинному ринку великими лотами призвела до падіння торгових комісій на 40% (після відміни їх мінімального рівня). Аналогічні результати були досягнені пізніше і в інших розвинених країнах.

**Упровадження значних фінансових інновацій у 1970-х роках не в останню чергу зумовлено розвитком інституційних інвесторів**. Саме вони (зокрема пенсійні фонди) стали фактором зростання попиту на довгострокові цінні папери із фіксованими купонними ставками, облігації з нульовим купоном та іпотечні цінні папери. Імунізаційні стратегії (тобто такі, що дозволяють захиститись від змін відсоткових ставок) інституційних інвесторів сприяли використанню похідних фінансових інструментів (зокрема, індексних опціонів і ф'ючерсних контрактів). Перший індексний взаємний фонд був створений саме для пенсійних фондів 1971 року як відповідь на те, що стратегії активного управління портфелем інвестицій неспроможні дати вищу доходність, ніж пасивне інвестування у фондові індекси. Після цього з'явилися індексні фонди облігацій, акцій малих і середніх компаній, акцій нерезидентів тощо.

Вимоги регуляторів окремих країн щодо наявності в портфелях інституційних інвесторів інструментів із фіксованим періодом обертання стимулювало появу таких цінних паперів, як облігації з нульовим купоном, забезпечені іпотечні облігації, роздільні державні облігації (*striped bonds*) тощо.

Важливі зрушення, які мають місце з **розвитком інституційних інвесторів, пов'язані з необхідністю захисту дрібних акціонерів від маніпуляцій з боку великих акціонерів**. Ці фінансові посередники, проводячи операції з формування портфелів цінних паперів, є власниками акцій багатьох компаній, а отже, захист інвесторів, заборона інсайдерської торгівлі, рішення про поглинання компаній, зміни в керівництві корпорації, оцінка активів, проведення нових емісій

цінних паперів, розкриття результатів аудиторських перевірок корпоративної звітності мають прийматись, у тому числі з урахуванням інтересів міноритаріїв. При цьому світова практика свідчить, що права дрібних акціонерів захищені краще в тих країнах, де інституційні інвестори є власниками незначних пакетів акцій компаній, аніж у тих, де інституційні інвестори взагалі нерозвинені або де вони є власниками значної частки в корпорації. Таким чином, захист прав дрібних акціонерів може сприяти формуванню більш диверсифікованих портфелів акцій інституційних інвесторів і, відповідно, розвиткові цього сектору фондового ринку.

**Розвиток інституційних інвесторів є визначальним щодо поліпшення інфраструктури фондового ринку**, пов'язаною із проведенням торгів цінними паперами. Ці покращення стосуються не тільки організації самих торгів, а й створення установ, відповідальних за проведення клірингу і розрахунків, реєстрації та обліку прав власності на цінні папери, появи центральних депозитаріїв. Тому ці зміни призводять до формування ефективної системи торгів цінними паперами, яка характеризується низькими трансакційними витратами, прозорістю торгів, їхньою високою ліквідністю, незначними коливаннями цін на фінансові активи. Завдяки інституційним інвесторам набули розвитку надійні і високоефективні системи електронних торгів, які дозволили впоратись із постійно зростаючими обсягами торгів.

**Вплив інституційних інвесторів на ліквідність торгів і фондового ринку** в цілому залежить від їхньої інвестиційної політики і особливо від того, наскільки активно вони впливають на склад і структуру сформованих портфелів. Наприклад, новостворені недержавні пенсійні фонди, як правило, дотримуються стратегії мінімальних змін наявних портфелів цінних паперів, а будь-які можливі дисбаланси можуть бути усунені шляхом перенаправлення нових потоків залучених фінансових ресурсів без значних змін у самому портфелі. Обмеженість у виборі прийнятних для інвестування цінних паперів також є причиною цієї стратегії, що характерно для нерозвинених ринків. Тому активність інституційних інвесторів залежатиме від рівня розвитку фондового ринку в цілому.

Зацікавленість інституційних інвесторів у високій ліквідності торгів є надзвичайною через необхідність здійснювати операції зі значними обсягами пакетів цінних паперів без суттєвих змін у цінах і мінімальних трансакційних витратах. Тому інфраструктура фондового ринку повинна відповідати цим вимогам, а самі ринки стають достатньо складними за своєю побудовою і високоліквідними за операціями, які на них можна проводити. Самі інституційні інвестори, здійснюючи активну політику в управлінні інвестиційними портфелями і проводячи арбітражні операції, створюють додаткову ліквідність на фондовому ринку. Завдяки цьому інші учасники ринку можуть отримувати переваги від власних операцій на ринку цінних паперів, що призводить до подальшого зниження трансакційних витрат і, у свою чергу, сприяє поступовому зменшенню вартості капіталу.



**Роль інституційних інвесторів у корпоративному управлінні** зростає в міру збільшення їхнього впливу як акціонерів. Але доти, доки їхня питома вага в акціонерному капіталі компаній є незначною, і вплив на загальну ринкову капіталізацію фондового ринку є несуттєвим, інституційні інвестори можуть використовувати лише пасивний підхід до корпоративного управління. Вони вимушені або приймати рішення більшості акціонерів, або продати свою частку акцій у разі незгоди без суттєвих втрат у ринковій вартості цінних паперів.

Але в міру збільшення впливу на фондовий ринок і зростання участі в акціонерному капіталі інституційні інвестори стають домінуючими власниками акцій багатьох корпорацій. У цьому разі вони можуть безпосередньо впливати на стратегічні рішення в розвитку компанії, а вихід із числа акціонерів (у разі незадовільних результатів роботи компанії) уже не може бути здійснений без втрат і без суттєвого впливу на ціну акцій на фондовому ринку. До того ж поширення стратегій пасивного управління портфелем інвестицій серед інституційних інвесторів ще більше обмежує можливості щодо виходу з числа акціонерів компанії, призводить до необхідності брати активну участь у моніторингу ефективності управління корпораціями, підвищувати вимоги і відповідальність топ-менеджерів компаній за свої дії.

Зіткнувшись із ситуацією, коли певні компанії постійно показують незадовільні результати, інституційні інвестори, зокрема у США, збільшили тиск на них через публічну критику необґрунтованих планів розширення бізнесу, завищених управлінських компенсацій, зростання контролю з боку менеджерів компанії за рахунок акціонерів. Подібна тактика дозволила мобілізувати дрібних незадоволених акціонерів і прийняти необхідні регулятивні заходи з боку держави, які забороняють зазначені вище порушення і зловживання.

Ще одним дієвим механізмом було створення об'єднань інституційних інвесторів, які б захищали їхні власні інтереси від подібних практик з боку менеджменту корпорацій. Наприклад, Council of Institutional Investors [6] у США регулярно публікує список із 50-ти компаній з найгіршими показниками діяльності, створюючи таким чином тиск на їхній менеджмент без необхідності проведення активних дій із залученням дрібних акціонерів чи інституційних інвесторів або створення їм загрози в разі вжиття топ-менеджментом корпорацій контрзаходів. Окрім цього, такі об'єднання виступають з ініціативами поліпшення корпоративного управління, посилення відповідальності топ-менеджерів за результати їхньої роботи, упровадження норм корпоративного управління, які стосуються відокремлення функцій голови правління і виконавчого директора компанії, призначення невиконавчих директорів у компанії, розмір яких перевищує певну межу, обрання незалежних зовнішніх директорів, кумулятивне голосування на виборах правління, використання закритого голосування на засіданнях правління компанії, розширення ролі комітету ради директорів, незалежність виконавчих директорів, розкриття й обґрунтування сум управлінських компенсацій тощо.

**Розвиток фондових ринків і зростання інституційних інвесторів вимагає впровадження заходів ефективного регулювання їхньої діяльності.** Більшість країн, що розвиваються, не мають дієвих механізмів державного впливу, хоча й приймають законодавчо-нормативні акти, які повторюють аналогічні закони розвинених країн. Головна проблема при цьому стосується браку досвіду в персоналі регуляторів, недостатня послідовність у виконанні норм, існуючих у законодавстві, наявність поступок для порушників установлених норм і правил.

Подолання цих проблем (і інших, які можуть виникнути в майбутньому) можливе, якщо врахувати таке. По-перше, поступове збільшення активів інституційних інвесторів дає час на проведення інтенсивної підготовки персоналу регуляторів, для впровадження більш складних систем регулювання їхньої діяльності в міру того, як розвиваються ці фінансові посередники, а фондові ринки еволюціонують і стають більш складними. По-друге, урахувавши відсутність історичного досвіду в існуванні інституційних інвесторів у конкретній країні, можна одразу впровадити досить жорсткі норми державного регулювання, які, у міру розвитку нових фінансових інструментів, поступово пом'якшувати. По-третє, відкриваючи внутрішні ринки для операцій іноземних інституційних інвесторів, знижується важливість жорсткого регулювання і нагляду, адже такі інвестори вже мають необхідні фінансові ресурси, досвід роботи, високі стандарти і репутацію, тому їхня присутність сприятиме активному розвитку локальних фондових ринків і системи інституційних інвесторів.

Поява нових можливостей інвестування і здійснення активних операцій на фондовому ринку з боку значної кількості учасників були забезпечені **появою і подальшим розвитком засобів комунікації та інформаційних технологій.** На фондовому ринку з'явилися нові системи клірингу та розрахунків, які забезпечили більшу надійність і ефективність виконання зобов'язань між контрагентами. Окрім цього, на фінансовому ринку почали використовувати складні фінансові продукти для ризик-менеджменту, що збільшило ємкість ринку, привернуло увагу його учасників, у тому числі інституційних інвесторів, до нових можливостей проведення активних операцій. Це, у свою чергу, дало поштовх для зростання обсягів операцій, поліпшило ліквідність і швидкість обертання активів.

**Інтеграційні процеси у фінансовій сфері** також мають свій вплив на інституційних інвесторів і фондовий ринок. Зокрема, завдяки цьому інституційні інвестори мають можливість диверсифікувати свої інвестиційні портфелі за рахунок інструментів міжнародного ринку капіталів, а національні фондові ринки інтегруються між собою у структури міжнародного масштабу. Цей динамічний двосторонній процес, у якому експансія інституціонального сектору стимулює фінансову інтеграцію, а фінансова інтеграція одночасно має значний ефект на інвестиційну поведінку фінансових посередників.

**Висновки.** Підбиваючи підсумки, можна стверджувати, що розвиткові інституційних інвесторів не-



обхідно приділяти суттєву увагу, адже підвищення їх ролі в економіці та на фінансових ринках призводить до значних позитивних зрушень. Ці зміни стосуються не тільки фондового ринку, на якому присутність цих фінансових посередників позначається найбільше, а й зачіпляє інших економічних суб'єктів, спонукає до виникнення якісних перетворень у системі державного регулювання, відстоювання інтересів міноритарних акціонерів, поліпшення інфраструктури фінансових ринків, появи нових фінансових інструментів.

Очевидно, що саме розвиток інституційних інвесторів створює умови для еволюційних зрушень на фондовому ринку. Без їхньої участі фактично неможлива поява сильного фондового ринку в країні. Це підтверджується досвідом багатьох розвинених країн. Про це свідчать і українські реалії: банкоорієнтована фінансова система не створює умов для функціонування фондового ринку. Тільки поява сильної противаги банкам у формі інституційних інвесторів може виступити тригером, який сформує сучасний активний фондовий ринок.

#### Список використаних джерел

1. Davis E. Institutional Investors / E. Davis, B. Steil. – Massachusetts : The MIT Press, 2001. – 524 p.
2. Fontaine J. A. Are there good macroeconomic reasons for limiting external investments by pension funds? The Chilean experience / J. A. Fontaine // The economics of pensions / ed. S. Valdes-Prieto. – Cambridge University Press, 1997. – P. 251–277.
3. Holzmann R. Pension reform, financial market development and economic growth, preliminary evidence from Chile [Electronic resource] / R. Holzmann // IMF Staff Papers. – 1997. – Vol. 44. – No. 2. – Available from : <http://www.jstor.org/discover/10.2307/3867541?uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21101298127493>.
4. Krooss H. A History of Financial Intermediaries [Electronic resource] / H. Krooss, M. Blyn // New York : Random House, 1971. – 254 p. – Available from : [http://econpapers.repec.org/article/cupjechis/v\\_3a32\\_3ay\\_3a1972\\_3ai\\_3a04\\_3ap\\_3a988-989\\_5f07.htm](http://econpapers.repec.org/article/cupjechis/v_3a32_3ay_3a1972_3ai_3a04_3ap_3a988-989_5f07.htm).
5. Morande F. G. Savings in Chile: What went right? [Electronic resource] / F. G. Morande // Journal of Development Economics. – 1998. – Vol. 57. – Issue 1. – P. 201–228. – Available from : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304387898000832>.
6. The Council of Institutional Investors : Official web-site [Electronic resource]. – Available from : <http://www.cii.org>.
7. Transition report 1996. Infrastructure and Savings [Electronic resource] // European Bank for Reconstruction and Development. – 1996. – P. 98. – Available from : <http://www.ebrd.com/downloads/research/transition/tr96.pdf>.
8. Боди З. Финансы / З. Боди, Р. Мертон. – М., 2007. – 592 с.

**Summary.** The article discusses the features of mutual influence of institutional investors and stock market. The author provides specific examples of how the activities of certain types of institutional investors change the stock market and vice versa, and underlines the primacy of institutional investors to form an active functioning stock market. In addition, the article shows that changes may occur in other sectors of the financial markets influenced by changes in the activities of institutional investors and stock market.

**Keywords:** institutional investors, stock market, pension funds, insurance companies, investment companies.



## Роль біржової інформації в оцінці рівня інформаційної асиметрії

Олексій Леонідович Пластун,

доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту

ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),

кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Проаналізовано основні групи методів оцінки рівня інформаційної асиметрії. Зауважено на перспективності використання біржової інформації як інструменту оцінки рівня інформаційної асиметрії в економіці.

**Ключові слова:** інформаційна асиметрія, біржова інформація, оцінка інформаційної асиметрії.

**Постановка проблеми.** Інформаційна асиметрія – важлива складова сучасної економічної системи, що призводить до неефективності роботи ринкового механізму, створює додаткові ризики в діяльності економічних суб'єктів, вносить дисбаланси у функціонування економіки тощо. Важливість інформаційної асиметрії пов'язана ще й із виключною її універсальністю як щодо сфер економічної діяльності, де вона трапляється, і можливих її проявів. Незважаючи на наявність значного арсеналу методів боротьби з інформаційною асиметрією, з часом проблема не зменшує своїх масштабів, навпаки, переходячи на якісно новий рівень як за розмірами проблеми в цілому, так і за обсягами наслідків. Це, у свою чергу, викликає необхідність пошуку нових (розвиток наявних) методів зі зниження інформаційної асиметрії та боротьби з її наслідками. На сьогодні більшість існуючих методів спрямовані на недопущення виникнення значних інформаційних розривів, у той же час проблеми оцінки рівня інформаційної асиметрії все ще залишаються відкритими.

**Аналіз дослідження проблеми.** Що стосується розвитку наукової економічної думки з питань оцінки інформаційної асиметрії, то в основному вона зосереджена в роботах західних науковців: Дж. Кларка, К. Шастрі, Д. Іслі, Н. Кіфера, М. Охари, Д. Блеквела, Л. Дубінс, К. Чанга та інших.

Дослідження вітчизняних науковців є безсистемними і фрагментарними.

**Мета статті** полягає в обґрунтуванні важливості і ролі біржової інформації при визначенні рівня інформаційної асиметрії стосовно того чи іншого економічного суб'єкта та визначенні найбільш перспективних методів оцінки рівня інформаційної асиметрії на базі аналізу біржової інформації.

**Виклад основного матеріалу.** Аналіз наукових досліджень щодо проблематики інформаційної асиметрії засвідчив зростання і концентрацію наукового інтересу на оцінці інформаційної асиметрії з використанням аналізу біржової діяльності. Саме біржі та інформація, що циркулює на них, виступають свого роду інструментом з вирівнювання інформаційної нерівності.

Унікальність біржової інформації пов'язана зі специфікою її формування – ціни утворюються внаслідок значної кількості економічних рішень, що прийма-

ються професіоналами, унаслідок ретельного аналізу наявної економічної ситуації, оцінки справедливої вартості біржових активів.

Важливим параметром біржової інформації є швидкість її формування та доступ до неї. Ці параметри роблять біржову інформацію унікальною відносно всіх інших потенційних інструментів з оцінки рівня інформаційної асиметрії.

Однією з головних методологічних проблем, що пов'язана з існуванням інформаційної асиметрії, є оцінка її рівня. Оскільки рівень інформаційної асиметрії не можна виміряти напряму, доводиться використовувати непрямі методи спостереження і поклатись на приблизні оцінки.

Ретельний аналіз наукової літератури з питань оцінки рівня інформаційної асиметрії показав, що чи не єдиним джерелом інформації для цього є біржові ринки та аналіз біржової діяльності. Систематизуючи результати більш ніж тридцяти років досліджень у цій сфері, Дж. Кларк і Ш. Калдіп виділяють три групи методів оцінки рівня інформаційної асиметрії з використанням біржової інформації:

- 1) оцінки, що базуються на прогнозах аналітиків;
- 2) метод оцінки інвестиційних можливостей (оцінка *market-to-book ratio* як міри інформаційної асиметрії);
- 3) оцінки мікроструктури ринку [3].

Метод із використанням прогнозів аналітиків базується на оцінці точності прогнозів аналітиків щодо майбутньої вартості біржового активу та рівня дисперсії серед прогнозів аналітиків. Ідею методу запропонували Д. Блеквел і Л. Дубінс (1962), які продемонстрували, що думки аналітиків мають тенденцію до сходження (конвергенції) у разі, коли обсяги інформації щодо невідомого зростають. Тобто що менша дисперсія серед прогнозів аналітиків, що ближчими за значеннями є їхні прогнози, що більшою є їхня точність, меншою є інформаційна асиметрія навколо об'єкта їхніх прогнозів [1].

Ще одним непрямим свідченням рівня інформаційної асиметрії того чи іншого економічного суб'єкта є кількість аналітиків, що дають свої прогнози чи коментарі стосовно даного суб'єкта. Як зазначає К. Чанг (1995), аналітики намагаються концентруватися навколо суб'єктів із більшим рівнем інформаційної асиметрії, оскільки в такому разі вартість інформації про



цей суб'єкт (а відповідно і вартість їхніх послуг) зростають [2].

Подальші дослідження цього підходу, які провели Дж. Істервуд і С. Нат (1999), засвідчили низку недоліків цієї методології. Зокрема, аналітики надто сильно реагують на позитивну інформацію і, навпаки, слабо реагують на негативну інформацію – як результат якість прогнозів знижується.

Помилки у прогнозах, у свою чергу, призводять до неточного визначення рівня інформаційної асиметрії. Стандартною помилкою, що супроводжує використання біржової інформації для оцінок будь-чого, є волатильність цін на біржові інструменти та її наслідки. У такому разі різкі зміни в ціні активу будуть свідчити про значні зростання / падіння рівня інформаційної асиметрії, хоча насправді стрибки в цінах на активи можуть бути пов'язані зовсім не зі змінами рівня інформаційної асиметрії [6].

Підходом, що намагається часткового подолати зазначені вище недоліки, є метод оцінки інвестиційних можливостей. Ринки намагаються оцінити інвестиційний потенціал того чи іншого економічного суб'єкта. Він напряму залежить від очікуваних доходів від діяльності економічного суб'єкта. Таким чином, більший інвестиційний потенціал свідчить про впевненість ринку щодо майбутніх доходів та фінансового стану економічного суб'єкта, а отже, непрямо вказує на рівень інформаційної асиметрії навколо нього.

Як конкретний інструмент (показник) оцінки рівня інвестиційної привабливості, як правило, пропонують використовувати *market-to-book ratio* (співвідношення поточної ціни акції компанії до балансової вартості капіталу компанії, що припадає на одну акцію. Показує вартість компанії в даний час у порівнянні з кількістю вкладеного в неї капіталу в минулому) [10].

Утім, цей метод теж не позбавлений недоліків. Так, Пенман (1996) зауважує, що *market-to-book ratio* може бути інтерпретований не стільки як рівень інформаційної асиметрії, скільки як індикатор зростання доходів чи рівень ризику.

Головною ж проблемою підходу є те, що дані, необхідні для розрахунку показника *market-to-book ratio*, публікуються лише раз на квартал. Тобто оперативними та об'єктивними оцінки рівня інформаційної асиметрії за його допомогою назвати не можна. Крім того, залишається проблема різких коливань ціни на акції компанії, що будуть сильно змінювати значення показника *market-to-book ratio*, а отже, і оцінки рівня інформаційної асиметрії.

Крім того, високі значення *market-to-book ratio* досить часто є свідченням не стільки рівня інформаційної асиметрії, скільки індикатором монопольної сили компанії – фірми, що мають можливості встановлювати більші ціни на товари та послуги, мають більші значення *market-to-book ratio* не за рахунок можливостей до зростання, а виключно завдяки ціновим маніпуляціям [11].

Найбільш популярним у науковому середовищі на сьогодні є підхід, що базується на аналізі мік-

роструктури ринку. Під оцінкою мікроструктури розуміють аналіз складових спреду (різниця між ціною купівлі і ціною продажу) того чи іншого біржового активу.

Спинимось детальніше на обґрунтуванні принципової можливості використання обсягів ринкових спредів як індикатора рівня інформаційної асиметрії. Відмінності в якості цінних паперів, рівня їхньої ліквідності і частоти торгівлі, уваги з боку маркет-мейкерів і рівня ризику роботи з тим чи іншим цінним папером обумовлюють значні різниці між ціною купівлі і ціною продажу того чи іншого цінного папера. Наприклад, у Лондоні спреди найбільш активних цінних паперів (групи альфа) становлять приблизно 1%, у той час як спреди за найменш активним цінним папером (група дельта) можуть перевищувати 11 відсотків.

Є кілька обґрунтувань такої різниці.

Першим поясненням є ефект ліквідності (недостатня ліквідність призводить до підвищення ризику роботи маркет-мейкерів, відповідно його вони намагаються компенсувати розширенням спреду).

Другим поясненням є ринкова сила (недостатній рівень активності в торгах певного активу зумовлює незначну увагу до нього з боку маркет-мейкерів, що, у свою чергу, може призвести до виникнення монополії маркет-мейкера, наслідком чого буде його бажання підвищити власні заробітки шляхом збільшення спредів).

Третім поясненням є присутність інформаційної асиметрії. Маркет-мейкери, не володіючи достатнім обсягом інформації щодо поточного і майбутнього станів певного активу, будуть підвищувати спреди, щоб компенсувати ризики невпевненості та потенційного негативу, що ця невпевненість може нести (у даному разі йдеться про ймовірність існування інформованого трейдингу, який може призвести до збитків маркет-мейкерів у разі незбалансованості їхньої ринкової позиції) [Easley].

Саме ці пояснення і лягли в основу теорії мікроструктури ринку. Сутність аналізу мікроструктури ринку полягає у факторному аналізі спреду – визначенні факторів, що впливають на його формування, та оцінці величини їхнього впливу.

Дослідженнями складових спреду займалися Дж. Кухенор і К. Шастрі (1999), а також А. Мадхаван (2000), які розподіляли його на такі складові:

- компонент, що стосується процесу виставлення і виконання ордера (компенсує витрати маркет-мейкеру на процес виставлення і виконання заявок на купівлю / продаж активу);
- інвентарний компонент (компенсує маркет-мейкеру потенційні ризики, включає в себе частину прибутку маркет-мейкеру та виражає усереднену позицію маркет-мейкеру);
- компонент несприятливого відбору (компенсує маркет-мейкеру вплив інформованих трейдерів і збільшується зі зростанням інформаційної асиметрії) [4; 9].

Спинимось детальніше на останній складовій спреду – компоненті несприятливого відбору, що виникає

внаслідок дій інформованих трейдерів. М. Охарою була побудована модель поведінки маркет-мейкерів на базі оцінки впливу інформованих трейдерів на величину спреду.

Було доведено, що розмір спреду напряду залежить від рівня інформаційної асиметрії.

Збільшення спреду свідчить про зростання невпевненості маркет-мейкерів щодо того чи іншого активу, а отже, свідчить про більший рівень інформаційної асиметрії в тих компаній, чиї спреди є більшими.

Логіка полягає в тому, що маркет-мейкери намагаються перекласти ризики невизначеності на трейдерів – страхуючись від потенційних втрат унаслідок торгівлі з поінформованими трейдерами, які намагаються використати свою інформаційну перевагу [12].

Хілі, Палепу та Свіні (1995) і Велкер (1995) довели наявність негативного зв'язку між розміром спреду та відкритістю фірми [8; 13].

Перевагами підходу є:

- 1) оцінки за цим підходом не вимагають значного масиву даних і можуть зосередитися безпосередньо на події, що цікавить дослідника;
- 2) дані для аналізу за цим методом є більш доступні, ніж за двома попередніми підходами.

Що стосується недоліків цього підходу, Охара (1995) відмічає такі:

- залежно від використовуваної моделі для оцінки складових спреду значення компоненту несприятливого відбору можуть значно відрізнятися [від 10% у дослідженні Георга, Каула і

Німалендрана (1991) до 40% у Мадхавана, Річардсона і Руманса (1997)];

- дослідження Ніла і Вітлі (1998) показали, що компонент несприятливого відбору в закритих інвестиційних фондах майже не відрізняється від його значення для звичайних акцій, тобто ставиться під сумнів працездатність підходу в цілому [12].

Розвиток цей підхід отримав у роботі Іслі, Кіфера, Охари та Пайпермана (1996), відповідно до якого пропонується не декомпозиція спреду з метою виділення його фрагменту, що відповідає за інформаційну асиметрію, а пряма оцінка думок маркет-мейкерів щодо ймовірності інформованого трейдингу. Їхня модель покладається на дисбаланси протягом певної торгової сесії в обсягах купівлі і продажу певного активу. Відповідно вони емпірично довели наявність сильного позитивного зв'язку між інформованим трейдингом і спредами [5].

Прикладом практичної імплементації зазначених вище підходів можна вважати дослідження Й. Ертимура, який аналізував зв'язок між рівнем збитковості фірм та інформаційною асиметрією навколо них. Він довів, що фірмам, які звітують про збитки, притаманний більший рівень інформаційної асиметрії, ніж тим компаніям, що декларують прибутки.

Як інструмент для оцінки рівня інформаційної асиметрії використовувалися саме значення спредів котирувань акцій аналізованих корпорацій. Й. Ертимур показав (рис. 1), що більші спреди характерні для компаній із більшим рівнем інформаційної асиметрії.

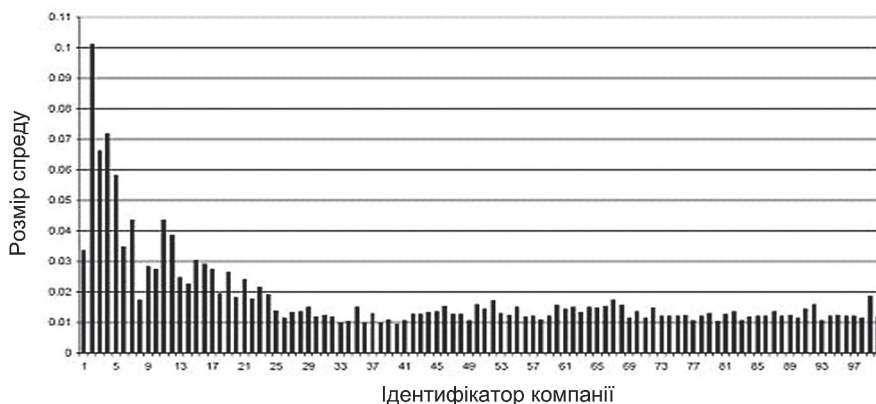


Рис. 1. Розподіл спредів за обраними компаніями в дослідженні Й. Ертимура [7]

Дамо деякі пояснення до рис. 1. Й. Ертимур аналізував 100 компаній, причому перші 22 із них (на рисунку це компанії з ідентифікаторами від 1 до 22) декларували збитки, що відповідно до результатів дослідження фактично еквівалентно підвищеному рівню інформаційної асиметрії. Решта ж компаній з ідентифікатора від 23 до 100 декларували прибутки і, відповідно, не мали підвищеного рівня інформаційної асиметрії [7].

Таким чином, результати Й. Ертимура є емпіричним доказом моделей ринкової мікроструктури.

Підсумовуючи результати проведеного дослідження, можемо зазначити, що оцінка рівня інформаційної

асиметрії є нетривіальним завданням і чи не єдиним інструментом для цього є використання біржової інформації.

Залежно від використовуваної методології та нюансів її застосування виділяють групи і види методичних підходів до оцінки рівня інформаційної асиметрії на основі біржової інформації (рис. 2).

Незважаючи на вражаючу кількість методичних підходів і наукових праць, які їм присвячені, Дж. Кларк і К. Шастрі констатують наднизький рівень кореляції між результатами, отриманими для цих моделей (табл.).



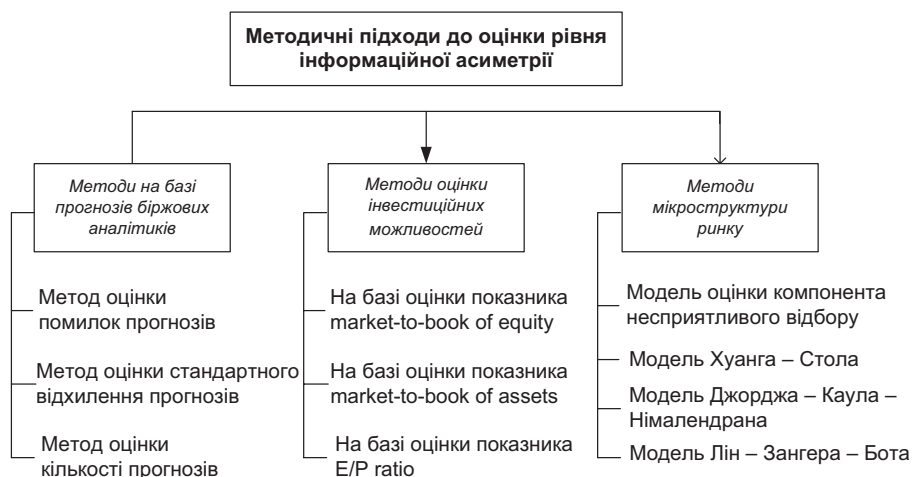


Рис. 2. Методи оцінки інформаційної асиметрії на базі біржової інформації

Таблиця

Кореляційний аналіз зв'язку між результатами оцінки рівня інформаційної асиметрії за різними методичними підходами [3]

Методичний підхід		Методи оцінки інвестиційних можливостей			Методи на базі прогнозів аналітиків			Методи мікроструктури ринку*			
		1	2	3	4	5	6	М-Р-Р	Х-С	Д-К-Н	Л-З-Б
Методи оцінки інвестиційних можливостей	На базі оцінки показника market-to-book of equity (1)	1	0,83	-0,35	-0,09	-0,07	0,3	0,06	-0,03	0,05	-0,05
	На базі оцінки показника market-to-book of assets (2)	0,83	1	-0,38	-0,1	-0,06	0,23	0,07	-0,01	0,01	-0,01
	На базі оцінки показника E/P ratio (3)	-0,35	-0,38	1	0,07	0,02	-0,13	-0,05	-0,01	-0,06	0,01
Методи на базі прогнозів аналітиків	Метод оцінки помилок прогнозів (4)	-0,09	-0,1	0,07	1	0,3	0,15	0,05	0,02	0,05	-0,01
	Метод оцінки стандартного відхилення прогнозів (5)	-0,07	-0,06	0,02	0,3	1	0,04	-0,01	-0,02	0,01	-0,03
	Метод оцінки кількості прогнозів (6)	0,3	0,23	-0,13	0,15	0,04	1	-0,1	-0,26	-0,06	-0,24

\* М-Р-Р – модель оцінки компонента несприятливого відбору  
 Х-С – Модель Хуанга – Стола  
 Д-К-Н – Модель Джорджа – Каула – Німалендрана  
 Л-З-Б – Модель Лін – Зангера – Бота

Як свідчать дані *табл.*, зв'язок між результатами розрахунків за різними методами обчислення інформаційної асиметрії в більшості випадків відсутній (про це свідчить значення коефіцієнта кореляції, близьке до нуля). Що характерне: зв'язок, як правило, відсутній навіть серед методів, що належать до однієї групи.

Таким чином, можна зробити висновок про відсутність на сьогодні усталеної методології щодо оцінки

рівня інформаційної асиметрії. Наявні ж методики не узгоджуються одна з одною і не показують спільних результатів. Отже, не зважаючи на принципове усвідомлення факту тощо, що біржова інформація є важливим і чи не єдиним джерелом оцінки та зниження рівня інформаційної асиметрії, на сьогодні методологія її використання для цих цілей усе ще залишається нерозвинутою. Що зумовлює необхідність і важливість подальших досліджень у цьому напрямі.

#### Список використаних джерел

1. Blackwell D. and L. Dubins. Merging of opinions with increasing information // *Annals of Mathematical Statistics*. – 1962. – № 38. – № 882–886.
2. Chung K., T. McInish, R. Wood and D. Wyhowski. Production of information, information asymmetry, and the bid-ask spread // *Journal of Banking and Finance*. – 1995. – № 19. – P. 1025–1046.
3. Clarke Jonathan and Shastri Kuldeep. On Information Asymmetry Metrics (November 2000). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=251938> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.251938>.
4. Coughenour J. and K. Shastri. Symposium on Market Microstructure: A review of empirical research // *The Financial Review*. – 1999. – № 34. – P. 1–28.
5. Easley David, Kiefer Nicholas M., O'Hara Maureen, Paperman Joseph B. Liquidity, Information, and Infrequently Traded Stocks // *Journal of Finance*. – 1996. – Vol. 51. – Issue 4 (Sep.). – P. 1405–1436.
6. Easterwood J. and S. Nutt. Inefficiency in analysts' earnings forecasts: Systematic misreaction or systematic optimism // *Journal of Finance*. – 1999. – № 54. – P. 1777–1797.



7. Ertimur, Yonca, Accounting Numbers and Information Asymmetry: Evidence from Loss Firms (August 2, 2004). Available at SSRN : <http://ssrn.com/abstract=572284> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.572284>.
8. Healy P., Palepu K. and Sweeney A. Causes and consequences of expanded voluntary disclosure: Working Paper. – Boston : Harvard Business School. – MA, 1995.
9. Madhavan A. Market microstructure: A survey // Journal of Financial Markets. – 2000. – № 3. – P. 205–258.
10. Market-to-Book Ratio [Electronic resource]. – Mode of access : <http://uk.advfn.com/Help/market-to-book-ratio-108.html>.
11. Penman S. The articulation of price-earnings ratios and market-to-book ratios and the evaluation of growth // Journal of Accounting Research. – 1996. – № 34. – P. 235–258.
12. O'Hara M. Market Microstructure Theory. – Blackwell : Cambridge, MA, 1995.
13. Welker M. Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets // Contemporary Accounting research. – 1995. – № 11. – P. 801–827.

**Summary.** The main groups of methods to assess the level of information asymmetry are considered. Comments on the prospects of using the information from exchange markets as a tool for assessing the level of information asymmetry in the economy are made.

**Keywords:** information asymmetry, stock information, information asymmetry assessment.



УДК 336:[330.322+330.341.1](477+4/9)

## Розвиток механізмів фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності: вітчизняний і зарубіжний досвід

Володимир Борисович Самофалов,  
головний спеціаліст  
Центру наукових досліджень Національного банку України,  
кандидат юридичних наук

**Анотація.** Проаналізовано вітчизняний і зарубіжний досвід розвитку механізмів фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності. Відзначається посилення ролі держави в інвестиційних процесах, яка забезпечує фінансову підтримку банків, що беруть участь у реалізації інноваційних національних проектів. Зазначається, що використання механізмів фінансування інновацій сприятиме створенню сучасного виробництва, упровадженню нових знань, технологій і принципів управління, підвищенню рівня міжнародної конкурентоспроможності національної економіки та рівню зайнятості у країні.

**Ключові слова:** інвестиції, інновації, механізм фінансування, банки.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах актуальним є питання щодо залучення національних та іноземних інвестицій для розробки новітніх інноваційних проектів, які сприятимуть створенню високотехнологічних виробництв, імпортозаміщенню, підвищенню рівня міжнародної конкурентоспроможності національної економіки та рівня зайнятості у країні. Водночас аналіз економічної ситуації у країні та іноземний досвід із зазначених питань свідчать про наявність певних проблем і невикористаних можливостей, що обмежують можливості широкого використання механізмів фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності у країні.

Сьогодні інвестиції як форма капіталовкладень в економіку виступають найважливішим джерелом її зростання та розвитку. Одним із ключових посередників у реалізації інвестиційних пропозицій є банківський сектор. В умовах економічної глобалізації та інтеграції світових фінансових ринків відбувається значне розширення доступу банків до позикових ресурсів як внутрішнього, так і міжнародного ринків капіталів, що визначається розширенням кола фінансових інструментів із залучення фінансування, які можуть бути використані в інвестиційній банківській діяльності. У цьому зв'язку особливого значення набувають питання, пов'язані з розвитком механізмів фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності, та ролі банків у цьому процесі.

На сьогодні формами підтримки інноваційної діяльності в Україні є: пряме бюджетне фінансування, пільги з оподаткування прибутку, одержуваного від реалізації наукових розробок, звільнення від сплати податку на власність і землю, що належать до наукових організацій, звільнення від імпортних мит на ввезене майно наукових організацій, необхідне для проведення інноваційних розробок, надання винахідникам і впроваджувальним підприємствам безвідсоткових банківських позичок, створення венчурних інноваційних фондів, що користуються податковими пільгами, зниження державних патентних зборів для індивідуальних винахідників, право на прискорену амортизацію обладнання; створення мережі технополісів і технопарків тощо.

Підтримка інновацій є одним із пріоритетів у політиці уряду, що вимагає вироблення механізмів та інструментів такого сприяння з боку нашої держави. Вітчизняні інноваційні підприємства потребують не тільки джерел інвестицій, а й ефективних інструментів управління цими інвестиціями. За наявності таких інструментів інноваційні підприємства здатні реалізувати закладений у них потенціал і забезпечити підвищену, порівняно з ринковою, дохідність на вкладений капітал. Вивчення і застосування успішного зарубіжного досвіду створює реальні передумови для розроблення механізму ефективного фінансування інноваційної діяльності підприємств.

Інструменти управління інвестиціями інноваційних підприємств повинні мати системний характер, що дозволяє говорити про необхідність формування системи управління інвестиціями інноваційних організацій. Ефективна система управління інвестиціями цих структур навіть за умови обмеженості інвестиційних ресурсів здатна створити можливості для розвитку інноваційного сектору вітчизняної економіки.

У зв'язку із цим важливою є розробка ефективних інструментів (одним з яких є механізм фінансування інноваційної діяльності) для інноваційних підприємств, які здатні в довгостроковій перспективі стати катализаторами розвитку вітчизняної економіки. Залучення іноземного інвестування представляє ширші можливості для залучення капіталу, особливо у формі прямого інвестування інновацій, істотно розширює можливості реалізації національних інноваційних проектів.

Державною програмою активізації розвитку економіки на 2013–2014 роки передбачено якнайширше залучення інвестицій для створення сучасного виробництва, упровадження нових знань, технологій і принципів управління, підвищення рівня міжнародної конкурентоспроможності економіки країни та рівня зайнятості. Урядом уже здійснено заходи відносно поліпшення інвестиційного клімату та бізнес-середовища, у тому числі щодо дерегуляції підприємницької діяльності [1].

Необхідність модернізації виробництва та структурної перебудови економіки потребує створення



умов для акумулювання інвестиційних ресурсів і посилення інвестиційного потенціалу економіки.

Для створення сприятливого інвестиційного клімату Державна програма передбачає як заходи з дерегуляції, так і заходи із забезпечення макроекономічної стабільності, зокрема: забезпечення оптимального рівня інфляції, який не перешкоджатиме економічному розвитку країни; стимулювання здійснення інвестиційних операцій у національній валюті; забезпечення збалансованості державних фінансів із реальними можливостями національної економіки; забезпечення фінансової стабільності; зниження адміністративних бар'єрів для розвитку підприємництва; зменшення втручання органів контролю в господарську діяльність; стимулювання реалізації інвестиційних проєктів у пріоритетних галузях економіки; утворення державного банку розвитку з метою стимулювання та підтримки розвитку пріоритетних галузей економіки, реалізації інвестиційних та інноваційних проєктів, залучення довгострокових зовнішніх інвестицій у національну економіку; стимулювання інвестиційної активності суб'єктів малого підприємництва [2].

За станом на 01.01.2013 р. в економіку України надійшли інвестиції в сумі 55,7 млрд дол. США зі 136-ти країн світу. Із країн ЄС внесено 43,61 млрд дол. інвестицій (78,3%), СНД – 4,31 млрд (7,7%), з інших країн світу – 7,79 млрд дол. (14,0%). До п'ятірки основних країн-інвесторів увійшли Кіпр – 17,69 млрд дол., Німеччина – 6,12 млрд, Нідерланди – 5,26 млрд, Росія – 3,81 млрд, Австрія – 3,42 млрд дол. [3].

Водночас від українських громадян, які працюють за кордоном, 2012 року до України надійшло понад 7,5 млрд дол. грошових переказів, що становило 4,3% від ВВП. При цьому з року в рік простежується тенденція до зростання такого роду інвестування. Зокрема, 2011 року від заробітчана надійшло 7,02 млрд дол., 2010-го – 5,9 млрд [4].

Важливим чинником для залучення іноземних інвестицій є **інвестиційна привабливість країни**. Так, за результатами опитування, що було проведене 2012 року в Києві Європейською бізнес-асоціацією, індекс інвестиційної привабливості України становив 2,19 бала з п'яти можливих. Експерти Асоціації опитали 115 топ-менеджерів своїх компаній-членів, які назвали основні причини низького рівня інвестиційної привабливості України [4].

На думку респондентів, іноземні інвестиції не надходять в Україну через посилення тиску на бізнес із боку владних структур, фаворитизм, складне адміністрування податків та корупцію. Так, про посилення тиску на бізнес згадали 17% респондентів, ще 13% – віднесли до негативних змін фіскальну політику та оподаткування. Особливо проблемними для інвесторів залишаються питання відшкодування ПДВ, перенесення збитків попередніх періодів і непередбачуваність регуляторної політики. До позитивних факторів 10% опитаних віднесли проведення Євро-2012 в Україні та пов'язане з ним будівництво інфраструктурних об'єктів й автомагістралей. Ще 7% із них вважають позитивними змінами спрощення певних митних процедур, а 6% відзначають позитивні зміни в окре-

мих галузях: нафтогазовидобувній (3%) та інформаційно-комунікаційній (3%); 3% інвесторів позитивом вважають утримання стабільного курсу національної валюти, а 2% – вказують на спрощення податкових процедур [5].

Певні можливості для фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності існують в Україні на національному рівні, зокрема, це стосується **залучення коштів фізичних осіб у банках** під конкретні програми, які можуть отримати відповідне страхування. Сьогодні обсяг коштів фізичних осіб у банківській системі (на 01.01.2013) становить 370 млрд грн, при цьому обсяги строкових вкладів фізичних осіб 2012 року зросли на 21,8%, або на 51,7 млрд грн.

**Другим інвестиційним фактором** можуть бути кошти, що надходять в Україну від українських громадян, які працюють за кордоном: за різними оцінками, загальна сума таких надходжень (офіційними і неофіційними каналами) становить щорічно від 8 до 10 млрд дол.

**Третім фактором** залучення додаткових фінансових коштів до фінансування інвестиційних та інноваційних програм можуть бути гроші від зменшення «тінізації» економіки України. У цілому в «тіні» функціонує від 9 до 18% світової економіки. Зокрема, згідно з розрахунками фахівців Світового банку, зробленими для 162-х країн світу, частка тіньової економіки в Україні найвища в Європі – 46,8% від офіційного ВВП. Разом з Україною до трійки європейських лідерів за рівнем тінізації входять Молдова (44,3%) і Білорусь (43,3%), тоді як Росія займає четверте місце (40,6%). У розвинених країнах, за оцінками експертів Світового банку, цей показник становить 10–15% (у Німеччині – 12%, США – 9%).

Світовий досвід фінансування інноваційної діяльності показує, що інноваційний процес може успішно розвиватися як за рахунок приватного, так і державного фінансування. Усе залежить не від характеру джерела інвестицій, а від його ефективності. При цьому важливу роль відіграє рівень розвитку інноваційного клімату в країні, законодавча база, що регулює відносини учасників інноваційного процесу, розвинене інформаційне та матеріально-технічне забезпечення наукових досліджень, співпраця між суб'єктами інноваційної діяльності.

Система фінансування інноваційних розробок і реалізації інноваційних проєктів за кордоном (передусім, у США, Японії, країнах ЄС) характеризується наявністю множинності джерел надходження коштів: держава (через державний бюджет або спеціальні фонди, якими розпоряджаються державні органи); промислові компанії та транснаціональні корпорації (за рахунок власних джерел); вищі навчальні заклади (приватні і державні); некомерційні організації (безприбутковий сектор), такі як дослідні корпорації бізнесу, професійні науково-технічні товариства, приватні благодійні фонди, незалежні дослідницькі центри та інститути; іноземні інвестиції.

При цьому державне фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності національних компаній може включати:



- державні програми фінансової та технічної підтримки інноваційних компаній, що виконують інноваційні розробки за тематикою урядових організацій (США, Японія, Велика Британія, Китай, Індія);
- пряме фінансування (субсидії, позики), які досягають 50% витрат на створення нової продукції і технологій (США, Франція та ін.);
- цільові дотації на науково-дослідні розробки (практично в усіх розвинених країнах);
- створення фондів упровадження інновацій з урахуванням можливого комерційного ризику (Велика Британія, Нідерланди, Німеччина, Франція, Швейцарія);
- надання позик, у тому числі без виплати відсотків (Швеція); безоплатні позики на покриття 50% витрат на впровадження нововведень (Німеччина);
- зниження державних мит для індивідуальних винахідників і надання їм податкових пільг (Австрія, Німеччина, США, Японія), а також створення спеціальної інфраструктури для їх підтримки та економічного страхування (Японія);
- відстрочення сплати мит або звільнення від них, якщо винахід стосується економії енергії (Австрія);
- полегшення оподаткування для підприємств, що діють в інноваційній сфері, у т. ч. виключення з оподаткування витрат на інноваційні розробки, пільгове оподаткування університетів і науково-дослідних інститутів (Велика Британія, Індія, Китай, США, Японія);
- законодавче забезпечення захисту інтелектуальної власності та авторських прав (у всіх розвинених країнах);
- державні програми зі зниження ризиків і відшкодування ризикових збитків (США, Японія);
- створення широкої мережі фондів венчурного капіталу, що використовується для реалізації інноваційних проектів малими та середніми підприємствами (у всіх розвинених країнах і країнах, що розвиваються);
- створення мережі наукових парків, бізнес-інкубаторів та зон технологічного розвитку (у всіх розвинених країнах і країнах, що розвиваються);
- створення потужних державних організацій (корпорацій, агентств, центрів), що забезпечують всебічну науково-технічну, фінансову та виробничу підтримку інноваційних підприємств (США, Японія, Індія, Китай) [6].

Останнім часом, під впливом фінансово-економічної кризи, зростала кількість країн, які активізували практику податкового стимулювання інноваційних проектів і розробок. Наприклад, 2008 року податкові пільги компаніям, які здійснювали такі роботи, надавала 21 (із 34-х) країна ОЕСР (2004-го – 18, 1995-го – 12). **Франція та Іспанія**, крім того, надають значні субсидії національним компаніям, не проводячи при цьому диференціації між великим і малим підприємством. Водночас **Канада і Нідерланди** надають

більш відчутну підтримку малим підприємствам, аніж великим. При цьому, виходячи із завдань, що стоять перед національною економікою, уряд відповідної країни може встановлювати ще більш вигідні умови. Так, наприклад, в **Австралії** 1985 року промислові компанії отримали право на знижку в розмірі 150% від обсягу проведених ними витрат на науково-дослідні роботи. Такий високий рівень пояснювався необхідністю створення умов для реалізації країною політики «технологічного ривка» з метою форсування науково-технічного прогресу [6].

Недоодержуючи кошти до бюджету при їх оподаткуванні, держави разом із тим мають гарантію їх використання в інтересах інноваційного та наукового розвитку, причому в тих напрямках, які диктуються потребами ринку і можуть принести швидке повернення вкладених коштів. Слід зазначити, що тенденція використання податкового стимулювання інноваційних розробок характерна не тільки для розвинених країн, а й для держав, що розвиваються, зокрема таких, як Китай, Бразилія, Індія та Південна Африка.

Часто традиційні шляхи фінансування за рахунок банківського кредиту можуть бути недоступні компаніям, які здійснюють процес розробки і комерційного освоєння нових технологій, продуктів та інших інноваційних об'єктів. Якщо велика корпорація має доступ до різного роду фінансових ресурсів для комерційного освоєння результатів роботи її інноваційних підрозділів, то компаніям малого бізнесу або щойно створеним з метою реалізації інноваційної ідеї фірмам більшість цих ресурсів недоступні в силу відсутності необхідного рівня доходів, кредитної історії, а також можливості надати будь-які матеріальні активи як заставу. Для таких компаній єдиним способом фінансування інновацій часто стає **механізм венчурного фінансування**. Серед форм венчурного фінансування виділяють інвестиції в акціонерний капітал та інвестиційні позики, як правило, середньострокові (для США і Західної Європи) – на строк від трьох до семи років.

За кордоном, особливо у США і в деяких країнах Західної Європи, механізм венчурного фінансування інноваційних проектів активно використовується вже протягом тривалого часу. При цьому основний потік венчурного капіталу в США залучається зі спеціалізованих венчурних фондів. Такі фонди фінансуються за рахунок неформальних об'єднань інвесторів, включаючи пенсійні та благодійні фонди, страхові компанії, банківські холдингові компанії, транснаціональні корпорації, індивідуальних та іноземних інвесторів, а також так званих «венчурних професіоналів», які є посередниками між джерелом інвестицій і компаніями, що здійснюють реалізацію інноваційних проектів і не котируються на фондовій біржі [7].

Привабливість вкладень капіталу у венчурні підприємства обумовлена такими обставинами:

- придбання пакета акцій компанії з імовірно високою рентабельністю;
- забезпечення значного приросту капіталу (від 15 до 80% річних);
- наявність податкових пільг.



На відміну від США (обсяг венчурного капіталу – понад 22 млрд дол.), де венчурне фінансування орієнтовано на високотехнологічні галузі, венчурний капітал у країнах Західної Європи спрямовується до основних галузей економіки. При цьому головними джерелами капіталу виступають саме банківські структури.

У США ключова роль у державній інвестиційній політиці відводиться податковим інструментам. Крім цього, здійснюється послідовна ліберальна макроекономічна політика, спрямована на стабілізацію за допомогою ринкових інструментів цін і процентних ставок. Переважною формою державного фінансування досліджень і розробок є федеральна контрактна система, через яку фінансується близько 70% інноваційних проєктів, причому переважна частина контрактів укладається державними відомствами з приватними компаніями на конкурсній основі.

Для державної підтримки інновацій у Сполучених Штатах характерно використання програмно-цільового підходу. При цьому фінансові ресурси концентруються як на пріоритетних технологічних (біотехнологія, електроніка, енергетика), так і на галузевих (аерокосмічне, військово-промислове виробництво тощо) напрямках. Важливим засобом стимулювання залучення інвестицій для створення інноваційної продукції є Програма державної підтримки інвестиційних компаній малого бізнесу, яка діє у США вже понад 50 років. У її рамках ці компанії можуть розраховувати на фінансову допомогу держави, що досягає від однієї третини до половини акумульованого приватного капіталу, при цьому більш ніж 60% коштів припадає на високотехнологічні підприємства.

Іншою формою прямого державного регулювання є **надання субсидій** спеціальними науковими фондами, що утворюються за рахунок внесків та бюджету таких державних відомств, як Національний науковий фонд або Національний інститут здоров'я, котрі використовують бюджетні кошти для надання субсидій за індивідуальними дослідницькими проєктами їхнім виконавцям, а не організаціям, де вони працюють. Для отримання коштів фахівцям необхідно надати обґрунтування своїх наукових ідей, які повинні відповідати розв'язанню проблем, що цікавлять конкретний науково-дослідницький фонд, та переліку опублікованих критеріїв [8].

Крім прямого державного стимулювання розвитку науки і техніки, стимулювальна роль держави в інноваційній діяльності полягає також й у створенні непрямих стимулів, основними з яких є **податкові пільги і система прискореної амортизації основного капіталу**. Податкові пільги стимулюють зростання власних витрат компаній на проведення інноваційної діяльності. У США, наприклад, введено знижку з податку на прибуток у розмірі 20% витрат на програми фундаментальних наукових досліджень, що здійснюються університетами за контрактами з промисловими компаніями. Крім того, у Сполучених Штатах інвестування коштів у компанії, що фінансують інноваційну діяльність, стимулюється зменшенням ставки оподаткування прибутку від реалізації їхніх акцій.

Інший метод непрямого стимулювання інноваційного процесу, що полягає в технічному переозброєнні підприємств, – амортизаційна політика. Прискорена амортизація основного капіталу дозволяє інвесторам відображати у своїх фінансових звітах частину прибутку у формі вартості витрачених засобів виробництва. У результаті відбувається перерозподіл прибутків в амортизаційні фонди, що не обкладаються податком і значно збільшує швидкість обороту основного капіталу, а отже, й інноваційного процесу. Крім прямого і непрямого фінансування інновацій, координувальна роль держави в розвитку механізмів фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності полягає також у формуванні інфраструктури забезпечення досліджень і розробок. Це знаходить своє відображення в державному, приватному та іноземному інвестуванні таких структур, як технополіси, технопарки, «бізнес-інкубатори» та ін.

У **Великій Британії**, крім традиційних організаційних форм інноваційної діяльності, широкий розвиток отримали дослідні асоціації за галузями і видами продукції. Стимулюється також співробітництво університетів і бізнесу, підтримується комерціалізація передових технологій, удосконалюється наукова та технологічна база.

В організаційному плані у Великій Британії, як і в інших європейських країнах, створюються і функціонують наукові і технологічні парки із широким спектром функцій і різноманітними структурами. Наприклад, Кембриджський технопарк являє собою групу дослідних організацій і наукоємних, високотехнологічних виробничих фірм, які розміщені недалеко від відомого університету і використовують переваги від взаємодії з ним. У технопарку функціонують 65 високотехнологічних організацій та підприємств, де працюють понад 5 тисяч наукових працівників.

В **Японії**, яка є світовим лідером із фінансування інвестиційної діяльності (3,3% від ВВП, США – 2,4%, Китай – 1,5%), на відміну від США та країн ЄС, частка приватних інвестицій на розвиток інноваційної діяльності перевищує 70%. Держава відіграє виключно активну роль загальної координації науково-дослідних робіт у країні, у реалізації широкомасштабних програм розвитку інновацій та заохочення приватних компаній. Державне фінансування поширюється на малі та середні фірми.

Японська інвестиційна модель будується на активному партнерстві між державою і приватними інвесторами. Велике значення надається співпраці фінансово-промислових груп і держави у формі спеціальних фондів і програмних досліджень відповідно до загальнонаціональних пріоритетів, а також залученню заощаджень громадян (пенсійні накопичення та поштові депозити) [8]. Крім того, у країні широко застосовується практика передання приватним фірмам обладнання наукових лабораторій і підприємств, а також результатів досліджень державних установ, університетів, у тому числі науково-технічної інформації. До того ж при розробленні ключових інновацій приватним фірмам, що випускають нову продукцію



на базі новітніх технологій, надаються значні (до 50%) податкові пільги на термін від трьох до п'яти років.

Для **Фінляндії** та **Італії** характерне активне державне субсидування промисловості. Причому державна підтримка в цих країнах орієнтована на надання сприяння промислового експорту, включаючи пряме фінансування. У Фінляндії короткострокове фінансування експорту в основному здійснюється комерційними банками, однак середньо- і довгостроковим фінансуванням займаються спеціальні організації, що надають кредити як на комерційних, так і на пільгових умовах.

Велика увага у Фінляндії приділяється залученню іноземного капіталу, необхідного для стимулювання зростання економіки, тому держава надає підтримку іноземним інвесторам, які планують вести діяльність в економічно менш розвинених районах Фінляндії. Таке сприяння надається за допомогою регіональних фондів розвитку, координаторами діяльності яких виступають різні міністерства. Витрати Фінляндії на потреби інноваційного сектору становлять близько 3,5% ВВП, що є одним з найбільш високих показників серед європейських країн (відповідний середньоєвропейський показник – 1,8%).

В **Австрії** важливу роль в опосередкованому державному фінансуванні відіграє система спеціальних інвестиційних фондів, діяльність яких реалізується через механізм банківського кредитування. Фінансування таких фондів здійснюється не тільки за рахунок надходжень із бюджету, а й шляхом залучення вільних коштів Австрійського національного банку.

У **Росії** видатки на науково-дослідні розробки становлять 1,2% ВВП. При цьому, якщо частка корпоративних (найбільш ефективних у плані комерціалізації) витрат на інновації у США становить 2/3 від загальних затрат, то в Росії, навпаки, більш як половина коштів на дослідження і розробки – це витрати держави. У російському науковому секторі домінують підприємства, які перебувають у державному секторі, – близько 72% (для порівняння: у Канаді – 10%, США – 7%), що актуалізує проблему практичного впровадження інновацій і задоволення потреб реального сектору в інноваційних розробках.

Кредитування економіки в **Китаї** покладено на банківську систему. Двома його основними видами є державне і комерційне кредитування. У сфері комерційного кредитування процентні ставки за кредитами, а також напрями кредитування формуються на основі ринкових принципів. Державне кредитування відіграє роль основного інструменту здійснення урядової економічної політики, для чого в КНР створені три державні банки розвитку.

Державне фінансування і регулювання діяльності науково-технічних організацій, технопарків та інженерних центрів у Китаї проявляється у визначенні напрямів досліджень і в розвитку високотехнологічних виробництв, а також у бюджетному фінансуванні стратегічно важливих проектів.

У рамках спеціальної програми розвитку високотехнологічного сектору в Китаї вже на початковому періоді в 1997–2001 рр. щорічно вкладалося у фунда-

ментальні та прикладні дослідження понад 13 млрд дол. Ці кошти спрямовувалися на допомогу дослідним інститутам та інноваційним компаніям для комерціалізації результатів фундаментальних досліджень у сфері електроніки та інформаційних технологій. Уряд надав китайським виробникам комп'ютерів та електроніки додаткові податкові пільги, що значною мірою захистило їхні інтереси від зарубіжних конкурентів. З метою стимулювання залучення високих зарубіжних технологій до Китаю був прийнятий закон, за яким іноземні компанії могли вийти на китайський ринок, тільки заснувавши спільне підприємство з китайською фірмою. Американські, європейські, японські і тайванські виробники електронної техніки в масовому порядку стали розміщувати в КНР свої виробництва і давати великі підряди китайським компаніям, що дозволило Китаю за 2007 року вийти на друге місце у світі після США за обсягом виробництва електронного обладнання.

Для об'єднання зусиль низки країн у рамках фінансування спільних інноваційних проектів також створюються **міжнародні інноваційні структури**, зокрема «Європейська мережа інноваційних бізнес-центрів», яка надає підтримку розвитку інноваційної діяльності малих та середніх підприємств у країнах. Вона була заснована 1984 року з ініціативи Європейської комісії й нині об'єднує 160 інноваційних бізнес-центрів і 70 асоційованих членів. У рамках мережі активно взаємодіють інкубатори, технопарки, інноваційні та технологічні центри, дослідні інститути, інформаційні системи, центри трансферу технологій та інші організації.

Дослідження зарубіжного досвіду фінансування інвестиційної діяльності банків низки провідних країн світу дозволяє зробити такі висновки:

- по-перше, у силу загальної тенденції до універсалізації банківської діяльності відбувається поступове стирання відмінностей між операціями, проведеними універсальними та інвестиційними банками. Разом із тим у низці країн досить широко представлені спеціалізовані інвестиційні банки, виключною сферою діяльності яких є операції з цінними паперами, надання довгострокових кредитів, фінансування інвестиційних проектів, участь у капіталі фінансових і нефінансових підприємств, реструктуризація бізнесу за допомогою злиття і поглинань, угоди з нерухомістю, консалтингові і депозитарні послуги;
- по-друге, відзначається посилення ролі держави в інвестиційних процесах, яка забезпечує фінансову підтримку банків, що беруть участь у реалізації великих національних проектів, шляхом забезпечення доступу на поворотній основі до засобів різних бюджетів і фондів, надання державних пільг і гарантій, участі в капіталі кредитних організацій;
- по-третє, для банківських систем розвинених країн характерний досить тривалий термін інвестиційного кредитування (в європейських країнах – 10–15 років, у США – 7–12 років),



що багато в чому визначається залученням до сфери інвестиційної діяльності банків, крім традиційних джерел фінансування, коштів, накопичених системами спільного та індивідуального інвестування (брокерські депозити, індивідуальні пенсійні рахунки, страхові та поштові депозити тощо).

Аналіз вітчизняного та іноземного досвіду свідчить, що підтримка інновацій має бути одним із пріоритетів економічної політики уряду, що вимагає повномасштабної реалізації чинних програм і розробки нових механізмів та інструментів такої допомоги з боку держави. Доцільним є також перегляд наявних підходів до фінансування інноваційної діяльності в Україні, адаптації відомих, а за потреби й розробці нових принципів і механізмів використання інвестиційних ресурсів, виходячи з існуючих внутрішніх і зовнішніх умов [9]. При цьому першочергова державна підтримка залученню вітчизняних та іноземних інвестицій необхідна в тих галузях, де Україна має відносні переваги.

Вітчизняні інноваційні підприємства і проекти потребують не тільки джерел інвестицій, а й ефективних інструментів і механізмів управління цими інвестиціями. За наявності ефективних інструментів управління іноземними інвестиціями інноваційні підприємства здатні реалізувати закладений у них потенціал

і забезпечити підвищену, порівняно з ринковою, дохідність на вкладений капітал. Вивчення і застосування успішного зарубіжного досвіду створює реальні передумови для розроблення механізму ефективного фінансування інноваційної діяльності підприємств.

Для забезпечення зростання обсягів довгострокового інвестиційного кредитування доцільно сформувати систему податкових стимулів з метою надання комерційними банками довгострокових інвестиційних кредитів для галузей, які визначають динаміку розвитку вітчизняної економіки, і – державних гарантій під інвестиційні проекти, що сприяють технологічній модернізації виробництва.

Інструменти управління інвестиціями інноваційних підприємств повинні мати системний характер, що дозволяє говорити про необхідність формування механізму управління інвестиційних підприємств [10]. Ефективна система управління інвестиційними проектами навіть за умови обмеженості інвестиційних ресурсів може створити можливості для розвитку інноваційного сектору вітчизняної економіки. Беручи до уваги поставлені на державному рівні завдання, стає актуальним розроблення ефективних інструментів (одним з яких є механізм фінансування інноваційної діяльності) для інноваційних підприємств, які здатні стати каталізаторами розвитку вітчизняної економіки.

#### Список використаних джерел

1. Державна програма активізації розвитку економіки на 2013–2014 роки: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 27 лютого 2013 р. № 187 // <http://www.kmu.gov.ua/kmu/control/uk/cardnpd>.
2. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України у 2012 році / Державна служба статистики України // Експрес-випуск. – 2013. – № 03.5-27/217.
3. Платіжний баланс і зовнішній борг України: 2012 рік / Національний банк України. – К., 2013. – С. 81–84.
4. Україна досі не стала привабливою для інвестицій / Європейська бізнес-асоціація. – 10.07.2013 // [http://ipress.ua/news/ukraina\\_dosi\\_ne\\_stala\\_pryvablyvoyu\\_dlya\\_investytsiy\\_4339.html](http://ipress.ua/news/ukraina_dosi_ne_stala_pryvablyvoyu_dlya_investytsiy_4339.html).
5. Антошкієва Т. М. Зарубежный опыт макроэкономического обеспечения инновационной деятельности // <http://be5.biz/ekonomika1/r2012/3193.htm>.
6. Зарубежный опыт государственной поддержки инновационных малых и средних предприятий // Кировский областной фонд поддержки малого и среднего предпринимательства // <http://kfpp.ru/analytics/material/innovation.php>.
7. Лирмян Р. А. Мировой опыт использования механизма венчурного финансирования инновационных процессов // Проблемы современной экономики. – 2006. – № 17. – С. 19–22.
8. Зарубежный опыт финансирования инновационной деятельности // Актуальные вопросы экономики и управления: Сб. матер. Международной научно-практ. конф. (20–25 декабря 2008 года). – Димитровград: ДИТУД, 2008. – 178 с.
9. Иващенко А. А., Колобов Д. В., Новиков Д. А. Механизмы финансирования инновационного развития фирмы. – М.: ИПУ РАН, 2005. – С. 8–9.
10. Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию. Нью-Йорк и Женева: Доклад о мировых инвестициях. – 2011. – С. 3–4.

**Summary.** The paper analyzes the domestic and foreign experience in the development of mechanism for financing investment and innovation. Emphasized a state growing role in the investment processes, providing financial support to banks involved in the implementation of major national innovation projects. Defined the basic mechanism for financing innovation contributed to the creation of modern production of new knowledge, technologies and management principles, increasing employment and international competitiveness of national economy.

**Keywords:** investment, innovation, funding mechanism, banks.





УДК 336.763:338.46:001.891

## Дослідження ступеня розвитку ринку інвестиційних послуг у розрізі окремих країн

Сергій Володимирович Дубовик,  
аспірант кафедри фінансів

ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми)

**Анотація.** Проаналізовано ключові параметри побудови фінансових систем різних країн світу в контексті можливостей та особливостей пропозиції фінансовими корпораціями інвестиційних послуг.

Проведено групування країн у координатах «розвиток фінансового ринку – рівень економічного потенціалу».

Досліджено кореляційні зв'язки між обсягом біржових торгів і релевантними факторними ознаками (рівень ВВП, сукупних інвестицій і ринкової капіталізації) і проведено порівняльний аналіз тісноти такого зв'язку за сформованими групами країн.

**Ключові слова:** ринок інвестиційних послуг, рейтинг глобальної конкурентоспроможності, обсяг біржових торгів, ринкова капіталізація.

**Постановка проблеми.** Потужність будь-якої економічної системи на сьогодні значною мірою залежить від стану і динаміки розвитку фінансового ринку, зокрема – сегмента інвестиційних послуг, який опосередковує проведення операцій із фінансовими інструментами (цінними паперами) та корпоративними правами юридичних осіб.

З кожним роком дедалі очевиднішим стає відставання України за ключовими показниками розвитку ринку капіталів не лише від традиційної когорти світових лідерів, а й країн, фінансові системи яких порівняно недавно характеризувалися низьким рівнем розвитку.

В таких умовах, а також з урахуванням специфіки нормативного регулювання вітчизняної фінансової системи, особливої актуальності набуває механізм оцінки впливу окремих факторів на ринок інвестиційних послуг (РІП).

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематика оцінки рівня «зрілості» фінансової системи країни, значення фондового ринку для розширеного відтворення національної економіки та зворотної залежності стала об'єктом дослідження низки зарубіжних і вітчизняних фахівців, а саме: І. Брітченка і Р. Перепелиці [1], Т. Васильєвої [2], В. Корнеєва [3], О. Корнійчука [4], Р. Левіна [5], С. Леонова [6], Я. Міркіна [7], С. Мошенського [8], О. Остафіль [9], В. Поворозника [10], Дж. Робінсон [11], Дж. Стігліца [12], І. Школьник [13] та інших.

До цього часу дискусійними можна вважати кілька концептуальних положень щодо формування архітектури фінансової системи тієї чи іншої країни в контексті існування / відсутності:

- 1) впливу фінансового ринку на ефективність роботи економічної системи в цілому, і навпаки;
- 2) оптимальної структури фінансового ринку як співвідношення між кредитним і фондовим секторами;
- 3) у банків законодавчо визначеного права надавати інвестиційні послуги (брокерське обслуговування, андерайтинг і розміщення цінних

паперів, угоди M&A, управління активами, Private Banking тощо).

Кожне із зазначених питань, на нашу думку, може бути розглянуте в розрізі функціонування РІП.

**Метою статті** є виявлення релевантних факторів впливу на ступінь розвитку РІП різних країн із наступним моделюванням такого впливу.

**Основні результати дослідження.** Логіка подальшого аналізу в багатьох аспектах базуватиметься на теоретичній концепції порівняльної характеристики двох моделей національних фінансових ринків: банкоцентричної системи і моделі «із широкою участю» (ринково орієнтованої тощо).

Зокрема, С. Леонов у своєму дослідженні [6] формує широкий перелік критеріїв для здійснення такого порівняння (рис. 1).

Виходячи з поставленого завдання, виникає об'єктивна необхідність у виокремленні, з одного боку, статистичних параметрів, на основі яких буде проводитися дослідження, а з іншого – аналітичного інструментарію.

За базу порівняння був узятий масив даних протягом 13 років (з 1998 до 2010) для країн Східної Європи і близького зарубіжжя.

Критерієм вибору стали такі особливості, як географічна близькість, тісні економічні зв'язки і (у більшості випадків) подібні історичні передумови розвитку.

Ключовим параметром (результативною ознакою) ступеня розвитку РІП (хоч і опосередкованого) був обраний обсяг біржових торгів, який демонструє інтенсивність проведення операцій із цінними паперами.

Критерій має очевидні обмеження для порівняльного аналізу, оскільки, по-перше, включає в себе тільки операції з акціями, а по-друге – біржовий ринок.

Зазначені обмеження пов'язані зі значною часткою позабіржових операцій та домінуванням боргових фінансових інструментів на РІП країн Східної Європи і СНД, у тому числі й України.



Рис. 1. Порівняльна характеристика національних моделей фінансового ринку (складено на основі [6; 8])

Таблиця 1

Визначення термінів для абсолютних показників, які використовувались під час аналізу (за версією Світового банку і МВФ) [14; 15]

Показник	Визначення
Обсяг біржових торгів / Біржовий оборот (Stocks traded)	Відображає загальну вартість акцій, що обертаються на фондовому ринку, за досліджуваний період. Цей показник доповнює індекс ринкової капіталізації, демонструючи, яка частка ринку покривається біржовим оборотом.
Ринкова капіталізація, або ринкова вартість (Market capitalization, or market value)	Поточна ціна акцій, помножена на кількість акцій в обігу. За визначенням В. Галанова [16], капіталізація ринку у своїй основі – це сумарна капіталізація чистого доходу, пов'язаного з акціями, оскільки останній є підґрунтям для формування ринкової ціни цінного папера. Капіталізація чистого доходу – це поточна ринкова оцінка обсягу капіталу, що приносить чистий дохід, еквівалентний очікуваному чистому доходу. Узагальнено капіталізація фондового ринку являє собою суму капіталізацій окремих компаній-емітентів, представлених на ньому.
Капітал у цінних паперах (Portfolio equity)	Включає в себе чисті надходження від часток участі в цінних паперах (крім тих, що реєструються як прямі інвестиції), у тому числі пайових цінних паперів, акцій, депозитарних розписок (як американських, так і глобальних), прямих придбань акцій на місцевих фондових ринках іноземними інвесторами.

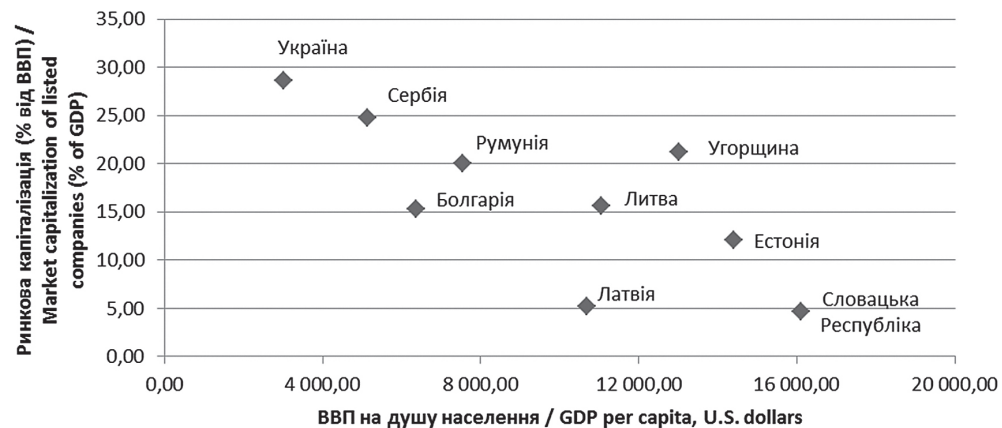


Показник	Визначення
Кількість лістингових компаній-резидентів (Listed domestic companies)	Показник стосується акціонерних товариств із вітчизняним капіталом (публічних компаній-резидентів), акції яких котируються на фондових біржах країни, станом на кінець року; при цьому інвестиційні компанії, взаємні фонди та інші компанії колективного інвестування не включаються до розрахунку.
Внутрішній кредит, наданий банківським сектором (Domestic credit provided by the banking sector)	Включає в себе всі кредити, надані різним секторам на валовій основі, за винятком кредиту для центрального уряду, що є «чистим». Банківський сектор представлений грошово-кредитними установами та комерційними банками, а також іншими банківськими установами, про які наявні дані (у тому числі установи, які не приймають перевідні депозити, але несуть такі зобов'язання як за строковими та ощадними вкладками). Прикладами інших банківських установ є ощадні спілки, інститути іпотечного кредитування та будівництва, а також кредитні асоціації.
Валовий внутрішній продукт – ВВП (Gross domestic product – GDP)	Є сумою валової доданої вартості всіх виробників-резидентів в економіці, а також будь-яких податків на продукцію, за мінусом будь-яких субсидій, які не включаються у вартість продукції. Він розраховується без відрахувань на амортизацію готових активів або виснаження і деградації природних ресурсів.
Валові інвестиції (Total investment)	Відношення загального обсягу інвестицій та ВВП у поточному році. Інвестиції, або валове нагромадження основного капіталу, вимірюються як загальна вартість валового накопичення основного капіталу і зміни запасів матеріальних оборотних коштів та придбань за вирахуванням вибуття цінностей на одне підприємство чи сектор.

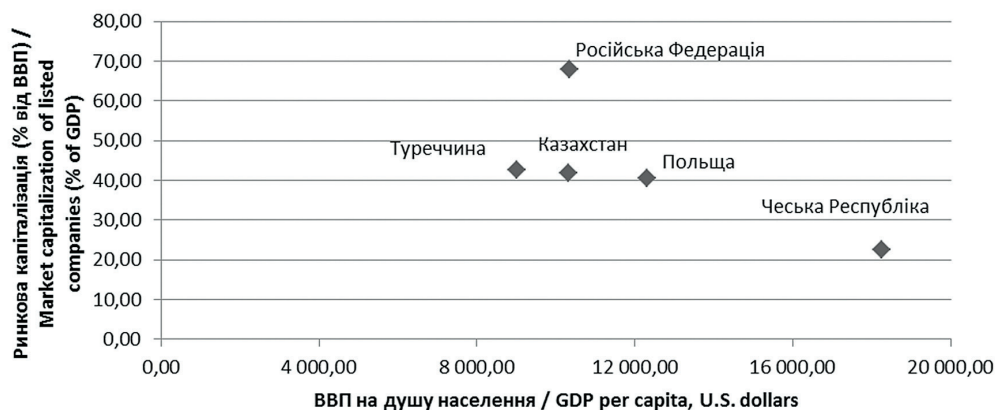
Більшої наочності під час порівняльного аналізу фінансових систем окремих країн можуть надати відносні показники капіталізації фондового ринку та біржового обороту (у відсотках до ВВП), розмір ВВП на душу населення, ліквідність ринку цінних паперів (відношення обсягу обороту акцій до розміру капіталізації).

Сам по собі індикатор відношення капіталізації ринку акцій до обсягу ВВП хоч і свідчить про наяв-

ність певних особливостей у національному механізмі залучення інвестиційного капіталу, однак не може дати однозначної відповіді щодо оцінки загального стану економічної системи. Так, попри те, що в Україні цей показник становив 28,6% (перше місце за відібраною групою країн), за ВВП на душу населення вона посідає останнє місце. І навпаки, Словаччина з 4,6% капіталізації демонструє максимальний рівень економічної ефективності (рис. 2a).



а)



б)

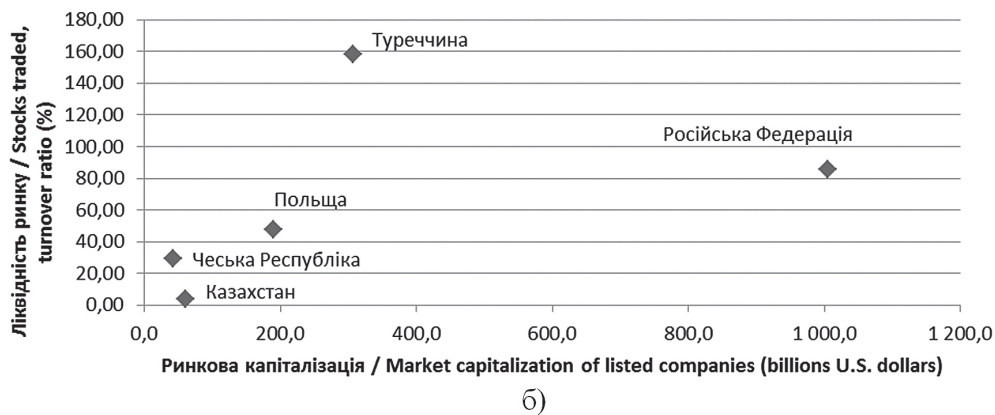
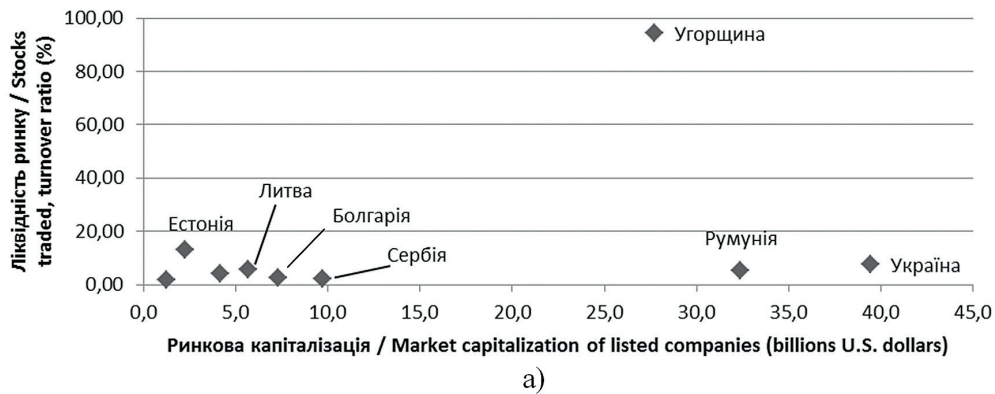
Рис. 2. Розподіл національних ринків за відносним рівнем капіталізації фондового ринку [а) – країни з низьким рівнем абсолютного значення капіталізації; б) – з високим] у 2010 році



Щодо «великих» країн (вони згруповані на *рис. 2б*), то ситуація є схожою: Чехія демонструє 22,4% ринкової капіталізації (мінімум) і 18 245 дол. ВВП на душу населення (максимум) у 2010 році. Значення ринкової капіталізації «великих» країн 2010 року становили: Чехія – 43 млрд дол. США, Казахстан – 60 млрд дол., Польща – 190 млрд дол., Туреччина – 306 млрд дол., Російська Федерація – 1 004 млрд дол. США. Більшої наочності для порівняльного аналізу країн за ступе-

нем розвитку ринку акцій досягається за рахунок використання відносного показника ринкової ліквідності (Stocks traded, turnover ratio), що розраховується як відношення загальної вартості акцій, якими торгують на біржі протягом певного періоду (Stocks traded), до середньої ринкової капіталізації за цей період (Market capitalization).

Порівнюючи цей критерій з абсолютним значенням ринкової капіталізації, отримуємо *рис. 3*.



*Рис. 3.* Розподіл національних ринків за абсолютним рівнем капіталізації фондового ринку (а) – країни з низьким рівнем абсолютного значення капіталізації; б) – з високим) у 2010 році

На нашу думку, досить зручним для групування країн є використання «готових» комплексних індикаторів, які будуються на основі багатьох складових, що відображають той чи інший аспект результуючого аналітичного параметра. До таких, серед іншого, належить рейтинг (індекс) глобальної конкурентоспроможності (РГК), який розраховується на щорічній основі фахівцями Всесвітнього економічного форуму. Так, у межах РГК за групою показників «Розвиненість фінансового ринку» Україна 2010 року значно погіршила свої позиції, посівши 119-те місце порівняно із 106-м у 2009-го. При цьому майже всі складові критерію продемонстрували зниження індивідуального рейтингу.

А 2012 року Україні вдалося дещо відновити втрачені позиції в основному за рахунок полегшення умов отримання кредиту і збільшення доступності венчурного капіталу, причому всі інші складові продовжували відставання. Система регулювання фондового ринку протягом досліджуваного періоду, очевидно, не зазнавала істотних змін, про що свідчить незмінність рейтингу на рівні 127 (*табл. 2*).

Таблиця 2

Показники групи «Розвиненість фінансового ринку» для України у структурі індексу глобальної конкурентоспроможності 2010–2012 років [17]

Показник	Назва показників групи	Рейтинг України		
		2010 рік	2011 рік	2012 рік
Загальний для групи		106	119	116
8,01	Розвиненість фінансового ринку	100	108	115
8,02	Доступність (за ціною) фінансових послуг	-	122	123
8,03	Фінансування через місцевий фондовий ринок	107	120	123
8,04	Легкість отримання кредиту	87	130	128
8,05	Доступність венчурного капіталу	91	121	114
8,06	Обмеження на рух капіталу	124	125	-
8,07	Надійність банківської системи	133	138	141
8,08	Регулювання фондового ринку	127	127	127
8,09	Індекс правового забезпечення (статистичні дані)	5	6	8



Поліпшення рейтингу України 2012 року є досить умовним, оскільки це не обов'язково є свідченням якісних змін у розвитку фінансового ринку всередині країни, а результатом дії інших об'єктивних факторів: погіршенням позицій інших країн, вилученням із розрахунків показника «Обмеження на рух капіталу» та ін.

Так, з огляду на поглиблення кризи неплатоспроможності та зниження довіри з боку інвесторів, Греція за розвитком фінансового ринку значно втратила свої позиції, займаючи в рейтингу 83-тє місце 2010 року, 93-тє – 2011 року і 110-тє – 2012-го (найнижчий рівень серед країн Європейського Союзу). Загальний рейтинг країни при цьому змістився 2012 року до рівня 90 із 83-го в попередньому періоді, тобто нестабільність фінансової системи (поряд зі станом макроекономічного середовища) була однією з ключових домінант зниження загальної конкурентоспроможності країни.

Фінансова стійкість КНР, навпаки, істотно підвищилась і відповідала зростанню з 81-ї позиції рейтингу 2010 року до 57-ї 2011-го та 48-ї – 2012-го. Ураховуючи синергію з іншими стимулюючими факторами розвитку, слід констатувати, що розрив між Китаєм і розвиненими країнами світу (більшість з яких від-

чувала на собі негативний вплив макроекономічної нестабільності) скоротився протягом 2011 року на 0,5 пункту за значенням агрегованого індексу глобальної конкурентоспроможності.

Таким чином, групування країн проводилося в координатах «розвиток фінансового ринку – рівень економічного потенціалу», де другим компонентом виступає обсяг ВВП на душу населення. Зокрема, Україна, маючи вище значення індексу розвиненості фінансового ринку за аналогічним показником для Казахстану і Росії, тим не менше не потрапляє у групу «frontier markets», оскільки рівень ВВП на душу населення України 2010 року (3 012 дол. США) є значно меншим за відповідні рівні цих країн (9 008 і 10 355 дол. США).

У контексті подальшого аналізу релевантних кореляційних зв'язків проведемо дослідження залежності обсягу біржових торгів від обсягу ВВП, сукупних інвестицій в економіку та ринкової капіталізації. Інструментом аналізу застосовано парні регресійні моделі з підбором функціональних залежностей чотирьох видів: лінійної, логарифмічної, степеневі другого порядку та степеневі порядку 0,5.

Результати економетричного дослідження представлено в табл. 3 і 4.

Таблиця 3

Параметри впливу на обсяг біржових торгів (Stocks traded) окремих факторних змінних для групи «розвинених» країн

Країна	Вид функції / Параметри	ВВП (GDP)			Сукупні інвестиції (Total investment)			Ринкова капіталізація (Market capitalization of listed companies)		
		a	b	R2	a	b	R2	a	b	R2
Група країн «високий ВВП на душу населення – високий індекс розвиненості фінансового ринку» (advanced markets)										
Естонія	Лінійна	0,272	0,041	0,147	0,029	0,200	0,402	0,228	0,186	0,235
	Логарифмічна	-0,497	1,241	0,174	-0,070	1,689	0,367	0,425	0,930	0,148
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,533	0,001	0,116	0,399	0,021	0,394	0,490	0,024	0,231
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-0,260	0,307	0,162	-0,706	0,799	0,391	-0,228	0,613	0,207
Словацька Республіка	Лінійна	0,718	-0,007	0,638	0,770	-0,033	0,691	0,746	-0,117	0,703
	Логарифмічна	1,747	-0,868	0,696	1,362	-0,974	0,708	0,683	-0,746	0,669
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,543	0,000	0,549	0,560	-0,001	0,605	0,580	-0,015	0,645
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	1,087	-0,111	0,674	1,191	-0,246	0,710	1,065	-0,406	0,697
Польща	Лінійна	-30,104	0,215	0,875	-26,324	0,933	0,885	-1,810	0,421	0,875
	Логарифмічна	-330,821	149,744	0,866	-237,679	153,341	0,923	-101,058	75,109	0,836
	Степенева (x <sup>2</sup> )	1,257	0,000	0,838	5,537	0,006	0,794	13,268	0,002	0,811
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-94,465	7,613	0,876	-92,093	16,045	0,913	-33,237	7,838	0,872
Група країн «середній ВВП на душу населення – високий індекс розвиненості фінансового ринку» (advanced emerging markets)										
Латвія	Лінійна	0,154	-0,003	0,233	0,123	-0,004	0,050	0,113	-0,007	0,010
	Логарифмічна	0,232	-0,112	0,214	0,138	-0,059	0,001	0,105	-0,028	0,020
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,131	0,000	0,223	0,110	0,000	0,019	0,104	0,000	0,000
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	0,203	-0,026	0,228	0,149	-0,022	0,069	0,126	-0,020	0,017
Угорщина	Лінійна	-0,410	0,211	0,216	10,156	0,006	0,175	-0,261	0,859	0,693
	Логарифмічна	-70,556	46,779	0,539	-60,645	60,715	0,547	-41,537	46,501	0,661
	Степенева (x <sup>2</sup> )	6,414	0,001	0,640	5,738	0,026	0,573	9,582	0,015	0,695
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-23,503	4,581	0,577	-33,958	11,535	0,565	-20,296	8,536	0,681
Туреччина	Лінійна	-28,209	0,482	0,813	-2,342	2,151	0,760	41,219	1,058	0,832
	Логарифмічна	-1 004,610	457,260	0,780	-559,416	394,644	0,732	-394,170	285,224	0,756
	Степенева (x <sup>2</sup> )	66,013	0,001	0,812	83,457	0,011	0,718	103,951	0,003	0,804
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-223,893	19,939	0,801	-174,217	39,668	0,758	-83,376	24,356	0,812

Аналіз засвідчив, що найбільша значимість зв'язку (для перших двох факторних змінних) спо-

стерігається для таких країн, як Польща, Туреччина, Російська Федерація та Україна, хоча зазначені



країни перебувають у різних групах, розподілених за рівнем розвитку фінансового ринку. Зокрема, для Росії 88,2% варіації обсягу торгів на фондовому рин-

ку (для лінійної моделі) пояснюється зміною ВВП країни, для України і Польщі аналогічна кореляція лежить на рівні 87,5%.

Таблиця 4

Параметри впливу на обсяг біржових торгів (Stocks traded) окремих факторних змінних для групи країн із «середнім» і «низьким» рівнем розвитку

Країна	Вид функції \ Параметри	ВВП (GDP)			Сукупні інвестиції (Total investment)			Ринкова капіталізація (Market capitalization of listed companies)		
		a	b	R2	a	b	R2	a	b	R2
Група країн «середній ВВП на душу населення – середній індекс розвиненості фінансового ринку» (secondary emerging markets)										
Литва	Лінійна	0,116	0,016	0,147	0,076	0,081	0,226	-0,059	0,127	0,643
	Логарифмічна	-0,820	1,005	0,193	-0,274	1,206	0,351	0,014	0,965	0,450
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,338	0,000	0,095	0,332	0,005	0,198	0,133	0,012	0,761
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-0,319	0,175	0,172	-0,448	0,434	0,330	-0,457	0,492	0,551
Болгарія	Лінійна	-0,443	0,047	0,223	16,091	1,112	0,892	-0,312	0,230	0,861
	Логарифмічна	-3,567	3,209	0,257	-1,030	2,502	0,331	0,071	1,922	0,502
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,231	0,001	0,174	0,270	0,007	0,272	0,205	0,011	0,934
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-1,821	0,529	0,243	-1,324	0,851	0,337	-1,134	1,031	0,700
Румунія	Лінійна	-0,651	0,027	0,519	18,168	0,215	0,862	-0,055	0,130	0,718
	Логарифмічна	-9,350	5,984	0,538	-4,053	4,801	0,562	-0,314	2,637	0,522
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,551	0,000	0,462	0,762	0,001	0,498	0,501	0,003	0,769
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-3,179	0,555	0,535	-2,258	0,920	0,579	-1,073	0,897	0,643
Група країн «середній ВВП на душу населення – низький індекс розвиненості фінансового ринку» (frontier markets)										
Російська Федерація	Лінійна	-144,941	0,576	0,882	-80,336	2,342	0,803	9,326	0,589	0,798
	Логарифмічна	-2 197,790	897,580	0,843	-1 319,820	778,470	0,798	-780,251	448,954	0,714
	Степенева (x <sup>2</sup> )	38,648	0,000	0,809	93,799	0,005	0,653	124,203	0,000	0,646
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-524,542	31,438	0,880	-419,991	60,648	0,832	-190,070	25,359	0,815
Сербія	Лінійна	-0,356	0,037	0,442	-0,093	0,121	0,534	0,029	0,092	0,824
	Логарифмічна	-2,133	2,033	0,450	-0,106	1,195	0,490	0,057	1,042	0,466
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,087	0,001	0,394	0,178	0,008	0,481	0,228	0,004	0,820
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-1,239	0,378	0,453	-0,594	0,545	0,526	-0,104	0,369	0,707
Казахстан	Лінійна	-0,433	0,037	0,495	-0,422	0,124	0,582	0,326	0,081	0,543
	Логарифмічна	-7,250	5,501	0,565	-2,899	4,400	0,560	-0,591	2,931	0,632
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,695	0,000	0,363	0,562	0,002	0,465	0,881	0,001	0,375
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-2,750	0,635	0,543	-2,317	1,074	0,599	-0,734	0,740	0,612
Україна (secondary frontier market)	Лінійна	-0,566	0,016	0,875	-0,339	0,059	0,885	0,351	0,020	0,494
	Логарифмічна	-4,412	2,827	0,757	-2,242	2,576	0,799	-0,052	0,935	0,586
	Степенева (x <sup>2</sup> )	0,017	0,000	0,909	0,220	0,001	0,818	0,606	0,000	0,278
	Степенева (x <sup>1/2</sup> )	-1,769	0,294	0,824	-1,459	0,547	0,864	-0,117	0,240	0,620

Зі зміною обсягу валових інвестицій на 1,00 млрд дол. США у Польщі відбувається зростання обсягу біржових торгів на 0,93 млрд дол., у Румунії – на 0,21 млрд дол., у Росії – на 2,34 млрд дол. В Україні подібне зростання відбувається на рівні 0,05 млрд дол. США, тобто значно менше за показники найближчих країн.

Вплив ринкової капіталізації на обсяг біржових торгів є значимим у більшості досліджуваних економік, за винятком Естонії, Латвії та України (рис. 4). Це є свідченням недостатньої ролі фондового ринку у фінансуванні корпорацій у трьох зазначених країнах, домінування сегмента первинної емісії цінних паперів.

Отримані параметри залежностей певною мірою підтверджують висновки Г. Азаренкової і М. Іванової [18] (за дослідженням динаміки біржової капіталізації розвинених економік та економік, що розвиваються, протягом періоду 2004–2008 років), відповідно до яких лінії тренду капіталізації фондових ринків за різними країнами є схожими, хоч і її абсолютні розміри істотно відрізняються.

У тій же роботі [18] у результаті порівняльного аналізу середнього рівня капіталізації економік, згрупованих за обсягом ВВП, та кількості лістингових компаній зроблено висновок, що, незважаючи на очікування істотного зростання, за досліджуваний період кількість емітентів є відносно стабільною величиною. Так, 2008 року в економіках другої (ВВП на душу населення – від 20 до 40 тис. дол. США) і третьої (ВВП на душу населення – нижче за 20 тис. дол. США) груп відбулось незначне збільшення кількості лістингових компаній, що свідчить про зростання попиту на вільні фінансові ресурси, однак при цьому значення середньої біржової капіталізації різко скоротилося в межах першої та другої виокремлених груп. Фондові майданчики країн із низьким рівнем ВВП у розрахунку на душу населення демонструють порівняно стійкий рівень капіталізації, що, на думку зазначених авторів, «пов'язано з низькою ефективністю відповідних фондових ринків у перерозподілі фінансових ресурсів – їхній середній рівень капіталізації є стабільно низьким».

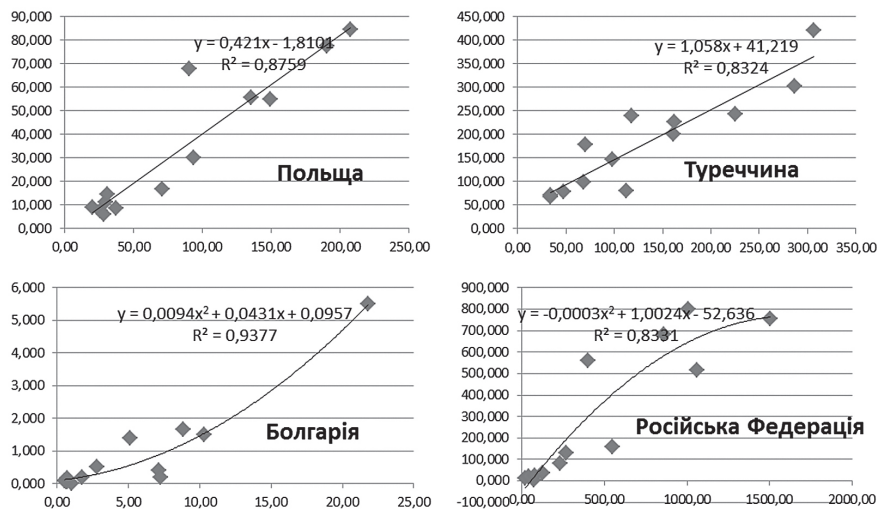


Рис. 4. Графіки залежності обсягу біржових торгів від ринкової капіталізації для деяких країн

Аналіз динаміки розвитку деяких лістингових компаній за окремими країнами протягом останніх років засвідчив, що навіть за незначної їх кількості

ступінь «прогресивності» фінансового ринку може значно перевищувати рівень «великих економік» (рис. 5).

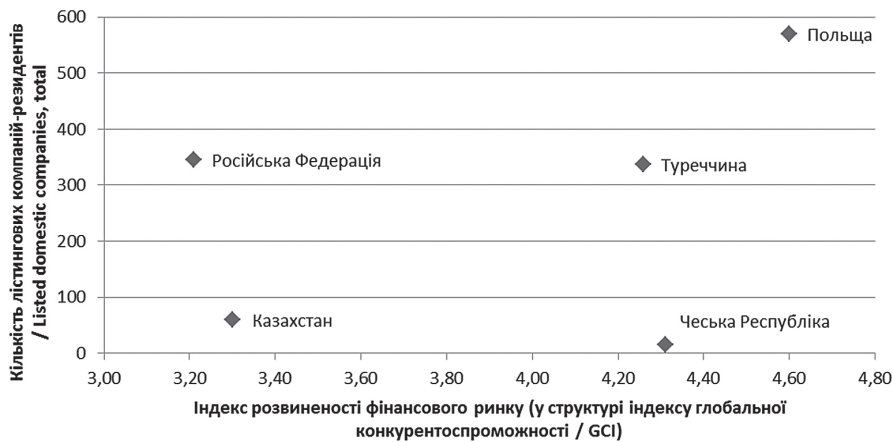


Рис. 5. Розподіл національних ринків за кількістю лістингових компаній (для країн із високим рівнем абсолютного значення капіталізації фондового ринку) у 2010 році

Як бачимо, Туреччина, маючи приблизно однакову з Російською Федерацією кількість лістингових компаній, демонструє значно вище значення індексу розвитку фінансового ринку. У той же час Польща лідирує як за першим, так і за другим показниками.

**Висновки.** Результати дослідження дозволяють говорити про такі особливості розвитку РІП за країнами:

- домінантний вплив реального сектору економіки (як складової національного ВВП) на фондові індекси України, Російської Федерації, а також низьке значення фінансового сектору в цілому, що створює перешкоди для надання банками інвестиційних послуг (обмеженість у виборі інструментів фінансування, складність оцінки їхньої справедливої вартості, низький рівень портфельної диверсифікації, недосконалі процедури оцінки фінансової стійкості емітентів тощо);
- значна кореляція між обсягами ВВП та обсягом біржового обороту в Туреччині і Польщі

(як і в першому варіанті) поєднується з високими показниками прогресивності фінансового ринку, високим рівнем абсолютної капіталізації, що відкриває для фінансових посередників додаткові можливості в наданні інвестиційних послуг (розвинена інфраструктура біржової торгівлі, широкі міжнародні зв'язки і загальновізані стандарти діяльності саморегулювальних організацій);

- неоднозначність розвитку фондових ринків у Латвії, Естонії та Казахстані, що пов'язано з відсутністю значимого зв'язку між капіталізацією фондового ринку та обсягами біржових торгів у цих країнах. Натомість такі країни, як Болгарія, Румунія, Сербія, Словаччина та Угорщина, демонструють значну тісноту такої кореляції;
- високий рівень економічного потенціалу (ефективності) країни (який можна визначити перш за все на основі розрахунку середньодушового ВВП) досягається як за участі, так і без



широкого застосування РІП. При цьому слід підкреслити, що зростання ринкової капіталізації чи біржових торгів у країні є опосеред-

кованим відображенням зростання обсягу наданих фінансовими установами інвестиційних послуг.

#### Список використаної літератури

1. Перепелиця Р. К. Стратегія забезпечення ефективного функціонування підприємств на фондовому ринку : монографія / Р. К. Перепелиця, І. Г. Брігченко. – К., 2005. – К., 234 с.
2. Васильева Т. А. Діяльність банківських установ на ринку інноваційного інвестування: методологічні засади : дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / Т. А. Васильева ; Держ. вищий навчальний заклад «УАБС НБУ». – Суми, 2008. – 504 с.
3. Корнеєв В. В. Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу [Електронний ресурс] : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.04.01. / В. В. Корнеєв. – Режим доступу : <http://nbuv.gov.ua>.
4. Корнійчук О. Організаційно-економічні відносини розвитку конкурентоспроможного фондового ринку / О. Корнійчук // Фондовый рынок. – 2008. – № 32. – С. 4–13.
5. Levine R. More on Finance and Growth: More Finance, More Growth? [E-resource] / R. Levine // Federal Reserve bank of St. Louis. – 2003. – № 07–08. – Available from : <http://research.stlouisfed.org/publications/review/03/07/Levine.pdf>.
6. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи: методологія формування та використання : дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08. 00. 08 – гроші, фінанси і кредит / С. В. Леонов ; ДВНЗ «УАБС НБУ». – Суми, 2009. – 462 с.
7. Миркин Я. М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития / Я. М. Миркин. – М. : Альпина Паблишер, 2002. – С. 251–255.
8. Мошенский С. З. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы / С. З. Мошенский. – М. : «Экономика», 2010. – 240 с.
9. Остафіль О. В. Управління інвестиційними процесами на ринку фінансових послуг України : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03 [Електронний ресурс] / О. В. Остафіль ; Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. – Л., 2007. – 20 с. – Режим доступу : <http://nbuv.gov.ua>.
10. Поворозник В. Фондовый рынок Украины на современном этапе: проблемы та шляхи їх вирішення [Електронний ресурс] / В. Поворозник ; Національний інститут стратегічних досліджень. – Режим доступу : [http://www.niss.gov.ua/public/File/Str\\_prioritetu/2007\\_1-2.pdf#page=127](http://www.niss.gov.ua/public/File/Str_prioritetu/2007_1-2.pdf#page=127).
11. Robinson J. The Generalization of the General Theory [E-resource] / J. Robinson // The Rate of Interest and Other Essays. – L. : MacMillan, 1952. – P. 82. – Available from : <http://www.questia.com/library>.
12. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. – М. : Олимп-Бизнес, 2006. – 1008 с.
13. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія / І. О. Школьник. – Суми : Мрія : УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
14. The Data Catalog [Electronic resource] / World Bank. – Available from : <http://data.worldbank.org>.
15. World Economic Outlook Database [Electronic resource]. September 2011. By countries / IMF. – Available from : <http://www.imf.org/external>.
16. Галанов В. Рынок ценных бумаг : учебник / В. Галанов. – М. : ИНФРА-М, 2007. – 379 с.
17. Аналітична записка «Конкурентоспроможність України: оцінка Всесвітнього економічного форуму» [Електронний ресурс] / Портал НБУ. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
18. Азаренкова Г. М. Сучасні тенденції розвитку світових фондових ринків / Г. М. Азаренкова, М. В. Іванова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 6. – С. 61–72.

**Summary.** The article analyzes key parameters of the structure of financial systems around the world in terms of possibilities and features of the financial investment services offering by financial corporations. It was grouped the countries in the coordinates of “development of financial market – level of economic potential”. It was investigated the correlation ties between the stocks traded and relevant factorial characteristics (GDP, total investment and market capitalization) and made a comparative analysis of the connection’s tightness within the groups of countries, formed by the author.

**Keywords:** investment services market, global competitiveness index, stocks traded, market capitalization.





## Підоснова банківського сектору національної економіки

Роман Сергійович Вовченко,  
аспірант

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розглядаються підходи до визначення сутності банківського сектору національної економіки, співвідношення і відмінності понять «банківська система» і «банківський сектор». Аналізуються погляди науковців із зазначеної проблематики і наводиться авторське бачення необхідних уточнень переліку вищезгаданих понять.

**Ключові слова:** банківська система, банківський сектор національної економіки, специфічні особливості банківського сектору національної економіки.

**Постановка проблеми.** Банківський сектор як один із ключових компонентів фінансової системи покликаний відповідати цілям, аналогічним тим, які сформульовані для фінансового ринку загалом, а саме: 1) забезпечувати трансформацію внутрішніх заощаджень в інвестиції з найменшими трансакційними витратами; 2) сприяти ефективній алокації ресурсів; 3) надавати механізми для реалізації базових соціальних функцій держави; 4) забезпечувати зміцнення фінансового суверенітету [11, с. 168].

Банківський сектор здатний ефективно сприяти державі в реалізації базових соціальних функцій шляхом: підвищення доступності житла через механізми іпотеки, використання фінансових інструментів для стимулювання розвитку житлового ринку загалом; створення можливостей для підвищення якості життя з використанням споживчого кредитування і підвищення громадянами своєї професійної цінності через використання освітніх кредитів; підвищення відповідальності громадян за свій добробут через формування особистих накопичень.

Крім того, суверенний банківський сектор пом'якшує зовнішні шоки, не вимагаючи, на відміну від резервних фондів, відволікання ресурсів із національного господарського обороту. Таким чином забезпечується економічна безпека держави, знижується рівень ризиків, пов'язаних із дискримінацією національних компаній на світовому ринку [14].

Водночас прискорений розвиток банківського сектору збільшує ризики невідповідності строкової і валютної структур активів і пасивів, «поганих боргів», технічних дефолтів тощо.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематику функціонування банківського сектору національної економіки тією чи іншою мірою висвітлювали В. Аленін, С. Ахмедов, О. Богданова, М. Власенко, О. Жарковська, Т. Зверькова, О. Константинова, В. Кручиніна, О. Лаврушин, О. Марієв, С. Моїсєєв, Н. Наточєєва, О. Печоник, О. Реверчук, А. Тавасієв, Р. Хейнсворт, О. Цапєєва, В. Чернова. Однак, попри часте згадування в різного роду наукових працях, підручниках і навчальних посібниках, аналітичних звітах і окремих нормативно-правових актах банківського сектору національної економіки, визначення його сутності залишається логічно незавершеним і невнормованим у чинному вітчизняному законодавстві.

А це, звичайно, не може негативно не позначатися на формуванні системи забезпечення його фінансової безпеки.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Для того, щоб підійти до розкриття сутності цього поняття, слід, насамперед, з'ясувати сутність сектору національної економіки як такого, фінансового сектору національної економіки, сектору депозитних корпорацій; визначити складові банківського сектору, його різновиди і взаємозв'язки, співвідношення з поняттями «банківська система», «банківська сфера», «банківська галузь» і «банківський ринок» чи «ринку банківських послуг».

За Сучасним економічним словником, сектор економіки – велика, значна частина економіки [22].

Більш докладно сектор економіки визначається як значна частина економіки, яка має подібні загальні характеристики, економічні цілі, функції і поведінку, що дозволяє відокремити її від інших частин економіки в теоретичних чи практичних цілях [24].

Аналізуючи визначення сектору (лат. *sector* – буквально, який розсікає) як відділу установи, що має якусь спеціалізацію; якусь частину, галузі народного господарства [26, с. 615]; частини народного господарства, яка має економічні чи соціальні окремішності [10, с. 533]; галузі державної, господарської діяльності [9, с. 496], О. Реверчук зазначає, що сектор – це частина системи, а банківський сектор – це частина господарської системи [23, с. 421].

О. М. Константинова зазначає, що коли говорять про сектор, то, як правило, представляють чітко виражену частину чогось. Поняття «сектор» застосовується при описі недостатньо організованої сукупності елементів, що характеризується відсутністю стійких зв'язків між елементами. Властивості всього «сектору» являють собою суму властивостей його складових. Подібному опису «сектору» в теорії систем відповідає поняття «неорганізована сукупність». При появі зв'язків між елементами сукупності і формуванні внаслідок цього стійкої структури, певної цілісності неорганізована сукупність елементів переходить у нову якість – «систему» [13].

У зарубіжних дослідженнях на підставі системи національних рахунків для узагальнювальної характеристики економічних процесів виокремлюють великі сектори економіки.



Загальноновизнаним у світі при складанні грошової і банківської статистики є поділ інституціональних одиниць за секторами економіки. При цьому інституціональні одиниці за загальноприйнятою системою національних рахунків (СНР) поділяються на кілька секторів [28]: нефінансові корпорації, фінансові корпорації, органи державного управління, домашні господарства, некомерційні інститути, що обслуговують домашні господарства.

Усі вони різняться за своїми економічними цілями, функціями і поведінкою. При цьому фінансові корпорації відокремлюються від нефінансових корпорацій уже на першому етапі розбивки економіки за секторами. Метою їх діяльності є сприяння трансферту коштів від кредиторів позичальникам, тобто фінансове посередництво, що принципово відрізняється від інших видів виробничої діяльності.

Фінансовий сектор, або сектор фінансових корпорацій, включає всі корпорації і квазікорпорації-резиденти, основною функцією яких є фінансове посередництво чи пов'язана з ним допоміжна фінансова діяльність. Фінансове посередництво, у свою чергу, може бути визначене як виробнича діяльність, у процесі якої інституційна одиниця мобілізує фінансові ресурси шляхом прийняття зобов'язань за власний рахунок з метою спрямування зібраних ресурсів іншим інституційним одиницям шляхом кредитування чи придбання фінансових активів іншим способом.

При цьому до фінансового сектору чи сектору фінансових корпорацій включають такі основні підсектори: фінансові корпорації (центробанк, інші депозитні корпорації, інші фінансові корпорації, фінансові допоміжні одиниці, страхові корпорації і пенсійні фонди, інші фінансові посередники).

Інші депозитні корпорації включають усі фінансові корпорації (крім центрального банку) і квазікорпорації-резиденти, основним видом діяльності яких є фінансове посередництво і які емітують боргові зобов'язання, що включається у визначення широкої грошової маси. У світовій практиці найчастіше до підсектору інших депозитних корпорацій входять [28]: комерційні банки; інвестиційні банки; ощадні банки; іпотечні банки; сільськогосподарські банки; позико-ощадні асоціації; будівельні товариства; кредитні спілки і кооперативи; компанії з випуску дорожніх чеків, що займаються діяльністю, властивою фінансовим корпораціям.

Утім під корпорацією розуміють: 1) товариство, союз, групу осіб, об'єднаних спільністю станових чи професійних інтересів; 2) акціонерне товариство, що управляється менеджерами, з розгалуженою структурою; 3) одну з форм монополістичного об'єднання [15].

Корпорація – це особлива форма організації підприємницької діяльності, яка регламентується спеціальним законодавством, що закріплює пайову власність із правом її вільної передачі іншим учасникам корпоративних відносин, а також юридичний статус і концентрацію управлінських функцій у руках верхнього рівня професійних менеджерів.

Незважаючи на деякі відмінності у визначенні корпорації у правовому полі різних країн, корпоративна форма господарювання має такі спільні ознаки: відокремленість власників капіталу від менеджменту компанії; обмежена відповідальність акціонерів; централізація управління; вільна передача часток власності.

Таким чином, до корпорацій належать: акціонерні товариства; об'єднання акціонерних товариств та інших фірм різних сфер діяльності: промислової, комерційної, науково-технічної, маркетингової, збутової; частина товариств з обмеженою відповідальністю, в яких існує чітке відокремлення менеджерів від власників; окремі державні структури, які мають ознаки, притаманні корпораціям [25].

Отже, на наш погляд, попри включення (за системою національних рахунків) до підсектору фінансових корпорацій фінансового сектору національної економіки центробанків (центрального банку, валютне правління чи урядове агентство) й інших депозитних корпорацій, перші з них навряд чи правомірно вважати різновидом фінансових корпорацій, оскільки:

- фінансове посередництво чи пов'язана з ним допоміжна фінансова діяльність не є основною функцією центробанків;
- центробанки зазвичай не є товариствами чи союзами, об'єднаними спільністю станових чи професійних інтересів, або акціонерними товариствами чи монополістичними об'єднаннями;
- центробанкам не притаманні особлива форма організації підприємницької діяльності, яка регламентується спеціальним законодавством, що закріплює пайову власність із правом її вільної передачі іншим учасникам корпоративних відносин; обмежена відповідальність акціонерів.

Тобто центробанки не мають класичних ознак, притаманних корпораціям, і не здійснюють класичну депозитну діяльність. А тому центробанки до підсектору фінансових корпорацій включати недоцільно.

В економічній літературі існують різні погляди на сутність банківського сектору національної економіки й співвідношення понять «банківський сектор» і «банківська система». Так, один із найвизначніших фахівців із банківництва О. І. Лаврушин наголошує, що банківська система, характеризуючи поєднання елементів, є чимось цілим, що складається з частин. Однак банківська система, яка дійсно складається з певних частин, у сучасному вигляді не відображає поки що цього цілого. Набір елементів не сформувався ще повною мірою, а головне – взаємодія між ними не налагоджена. Банківська система поки що не є тим єдиним організмом, який може претендувати на закінчене утворення і перебуває в стадії незакінченого будівництва. Цій системі властива системна слабкість. Поки що це не система у строгому значенні цього поняття, а відповідний сектор економіки [16, с. 51].

Ми цілком поділяємо цю думку. Такий підхід дозволяє стверджувати, що просте механічне поєднання елементів, які не є цілковито взаємопов'язаними і,



що не менш важливо, взаємозумовленими, не утворює систему в її класичному розумінні. Більше того, наявні прагматичні підходи до визначення елементів фінансового сектору національної економіки також не є достатньо обґрунтованими, про що йшлося вище. Водночас, на наш погляд, до складу саме банківського сектору економіки недоцільно включати центральний банк. Він має бути елементом банківської системи.

Як наголошує О. М. Константинова [13], аналіз сформульованих поглядів на сутність поняття «банківська система» показує, що первинно переважав несистемний аналіз у формі описання структури системи і ретельного вивчення її складових. Так, О. М. Богданова зазначає, що банківська система має свою внутрішню будову, структуру (рівні системи) і з організаційної точки зору може визначатися як сукупність діючих у країні банків двох рівнів (центральної і комерційної), а також допоміжних організацій, без яких банки не змогли б нормально функціонувати [6].

Достатньо поширеним у рамках цього підходу, за оцінкою О. М. Константинової, є визначення, згідно з яким банківська система як частина економічної системи країни являє собою сукупність банків, банківської інфраструктури, банківського законодавства і банківського ринку [4; 5; 29]. Причому використовується як вузький підхід (коли до системи відносяться лише суб'єкти, що безпосередньо здійснюють функції, в яких втілюється основна властивість системи), так і широкий (коли в систему включаються також і інфраструктурні елементи).

Однак, як констатує дослідниця, поступово, з накопиченням досвіду досліджень і переосмисленням накопичених знань, акценти від поелементної характеристики банківської системи зміщуються на опис характеру взаємодії між елементами. Робляться спроби створити єдину вичерпну теоретичну модель банківської системи. Так, існують визначення банківської системи як:

- сукупності кредитних інститутів усередині країни з внутрішніми взаємозв'язками між ними [5];
- сукупності доповнюваних один одного елементів (центрального банку, інших банківських інститутів, банківської інфраструктури), що перебувають у щільних відносинах і зв'язках між собою і зі зовнішнім середовищем, що склалася історично і націлена на досягнення мети стійкого розвитку економічних процесів [2];
- елементів, об'єднаних в єдине ціле для вирішення конкретного завдання [19], зокрема ефективного задоволення потреб суспільства в банківських послугах;
- включеної в економічну систему країни єдиної і цілісної сукупності кредитних організацій, кожна з яких виконує свою особливу функцію (функції), проводить свій перелік грошових операцій / угод, унаслідок чого весь обсяг потреб суспільства в банківських продуктах (послугах) задовольняється повною мірою і з максимальною ефективністю [27];

- системи організації банківської справи у країні, що історично склалася і законодавчо закріплена [30].

У цих визначеннях, на переконання О. М. Константинової, зроблена спроба описати сукупність кредитних організацій із позицій системного підходу, означити наявність спільної мети і завдань, що стоять перед системою, як достатньо важливого об'єднувального моменту, оскільки всі елементи системи мають різні цілі, завдання, функції, а також різний рівень відповідальності.

На її ж думку, банківську систему можна визначити як обумовлену рівнем розвитку грошових відносин упорядковану систему елементів (кредитних організацій, центрального банку), пов'язаних спільними цілями функціонування, що підтримує стійкі зв'язки між собою і зовнішнім середовищем. При цьому вона зазначає, що використовуючи при формулюванні цієї мети центрального банку поняття «банківська система», законодавець фактично поставив перед центробанком (це твердження справедливе і для України. – **Р. В.**) мету розвитку і зміцнення себе самого. Однак усе стає на свої місця, якщо виходити з передумови, що насправді малася на увазі система кредитних організацій – другий рівень банківської системи. Однак у такому разі формулювання цієї мети центрального банку підлягає коригуванню [13].

Водночас О. М. Константинова говорить про все більш активне обговорення питання про наявність чи відсутність банківської системи як такої, про правомірність використання поняття «банківська система», про заміщення його поняттям «банківський сектор». Як аргументи дослідники використовують ті чи інші аспекти математичної теорії складних систем [31].

Утім в економічній літературі розглядають банківську систему також у вузькому і широкому сенсах. У вузькому сенсі вона являє собою склад системи банків (сукупність елементів, їх перелік) тієї чи іншої країни в певний історичний період. У широкому сенсі банківська система є органічною системою, що складається зі сукупності елементів з урахуванням достатності і взаємодії, яка є цілим, що саморозвивається, і яка у процесі свого розвитку проходить послідовні етапи ускладнення і диференціації в певний історичний період і входить у системи більш високого порядку: в економічну систему відповідної країни і одночасно у світове банківське співтовариство [20].

Так, на думку В. В. Чернової, банківська система – це сукупність різних видів національних банків і кредитних установ, що діють у рамках загального грошово-кредитного механізму [33, с. 111].

О. І. Печоник і В. А. Кручиніна стверджують, що існує чотири типи визначень банківської системи. При цьому підкреслюють, що недоліками визначення «банківської системи» як переліку складових її елементів і зазначають, що визначення має включати: сукупність елементів; достатність елементів, що утворюють певну цілісність; взаємодію елементів, залежно від поставленої мети. Банківська система не може бути сукупністю випадкових елементів. До неї повинні включатися лише елементи, що відповідають певним критеріям і



мають родові ознаки. Крім того, елементи системи повинні мати цілісну єдність усіх складових частин, а це ціле більше від механічної суми її частин. Цілісна єдність передбачає поліпшення внутрішньої організації й управління всіма ланками множини.

У визначеннях другого типу фіксуються системотвірні властивості, яким мають задовольняти відносини, які мають місце в системі. У цьому разі в економічній літературі банківська система розглядається як сукупність банків, банківської інфраструктури, банківського законодавства і банківського ринку, що перебувають у тісному взаємозв'язку один з одним і зі зовнішнім середовищем. Однак у визначеннях цього типу, як пишуть зазначені дослідники, не пояснюється, за яким принципом усі ці різноманітні елементи зібрані в одне визначення і чому вони можуть вони можуть скласти систему чи хоча б просту сукупність, тобто відсутній єдиний критерій класифікації.

У визначеннях «банківської системи» третього типу є деякі елементи, кожний із них має певні властивості, останні пов'язані з фіксованими відносинами. У міру розвитку банківської системи міцність зв'язків, що скріплюють її елементи, зростає. Це зближує і робить усе більш взаємозалежною діяльність банківських інститутів. Вони об'єктивно перебувають у певній системі відносин, яка розвивається за властивими їй законами.

У четвертому типі наведені найбільш повні визначення банківської системи. У них є вказівка на мету системи і на засоби, що використовуються для її досягнення. У визначенні відсутні допоміжні організації й іноземні банки, які, на переконання О. І. Печоника і В. А. Кручиніної, також виконують особливі функції і є необхідними елементами цілісної банківської системи.

Виходячи з наведеної систематизації визначень зазначені дослідники тлумачать банківську систему як:

- складну соціально-економічну систему, яка розвивається і включена в економічну систему країни;
- єдину і цілісну сукупність вітчизняних та іноземних кредитних і допоміжних організацій;
- кожний з елементів якої виконує свою особливу функцію, проводить свій перелік операцій і угод, послуг, об'єднаних діяльністю на фінансовому ринку, спільними функціями в економіці;
- що задовольняють повною мірою і з максимальною ефективністю весь обсяг потреб суспільства в банківських продуктах і послугах.

У структурному плані це означає, що в банківську систему слід включати всі ті економічні організації, у т. ч. іноземні, які регулярно виконують усі, більшість чи окремі банківські операції, угоди, тобто банки (центральний і комерційні) і фактичні небанківські кредитні організації, не лише ті, що зареєстровані в ЦБ. Як елемент інфраструктурного характеру включаються допоміжні, спеціалізовані організації, які самі банківських операцій не проводять, але забезпечують діяльність банків й інших кредитних організацій: «торговельні майданчики»; фірми з аудиту і рейтингування банків; компанії і заклади, що забезпечують

банки спеціальним обладнанням і матеріалами, інфраструктурою, маркетинговими дослідженнями, фахівцями тощо [21].

На думку ж О. Реверчука, поняття «банківський сектор» потрібно розглядати в контексті поняття «банківська система» як його елементної частини, як систему в системі, наприклад, у системі національної економіки. Банківський сектор з позиції системно-структурного аналізу – це сукупність банківських установ, які займаються банківською діяльністю на професійній основі, підпорядковуючись законодавчо встановленим нормам і правилам її ведення, внутрішня і зовнішня взаємодія між якими породжує багатоврівневу економічну структуру [23, с. 420–421]. Цей дослідник стверджує, що поняття «банківська система» і «банківський сектор» є синонімічними. На наш погляд, з такою позицією не можна повністю погодитись, оскільки банківський сектор, як на початку свого аналізу й стверджує О. Реверчук, є лише елементною частиною більш широкого поняття «банківська система».

Як вважає О. К. Цапівєва, банківський сектор економіки є системою відносин із приводу функціонування ринку банківських послуг. З організаційно-економічного погляду банківський сектор представлений сукупністю банків та інших кредитних організацій, що надають банківські послуги і задовольняють потреби суспільства у кредитно-депозитарному і розрахунково-платіжному обслуговуванні. На її думку, банківський сектор як відносно самостійний компонент економічної системи з позицій внутрішньої організації має всі необхідні ознаки системи як єдності взаємопов'язаних елементів (банківська система).

Методологічним фундаментом успішної діяльності банківського сектору (що одночасно є й умовою зростання всієї економіки), за твердженням цієї дослідниці, мають стати концепція системної організації банківської діяльності і відповідний підхід до управління банківською системою як на загальнодержавному, так і на регіональному рівнях.

У найзагальнішому варіанті економічна роль банківського сектору полягає в акумуляції та інвестуванні фінансових ресурсів усіх секторів економіки згідно з рівнем попиту і пропозиції на них, у забезпеченні руху товарних потоків грошовими [32]. Згідно з нею визначається характер взаємозв'язків між банківським сектором і економікою на регіональному рівні. Від того, наскільки ефективно виконують зазначену роль інститути, що представляють банківський сектор на окремій території, залежать щільність взаємозв'язку банківського сектору і регіональної економіки та результативність їх взаємодії.

Тобто і О. К. Цапівєва, попри намагання більш комплексно підійти до визначення сутності банківського сектору національної економіки, фактично ототожнює останній із банківською системою, з чим, на наш погляд, важко погодитись. До того ж навряд чи правомірно тлумачити банківський сектор економіки як систему відносин із приводу функціонування ринку банківських послуг.

В. В. Аленін, акцентуючи увагу на тому, що недостатньо надійне функціонування однієї з ланок чи



учасників банківської системи здатне зумовлювати серйозні порушення і деформацію в усій фінансовій системі та економічній діяльності держави, підкреслює, що у зв'язку з цим зростає важливість забезпечення безпеки регіональних банківських секторів, які є підсистемами банківської системи країни і функціональною підсистемою господарського комплексу регіону, тим більше, що в теперішній час, в умовах регіоналізації всього спектра соціально-економічних відносин, актуальною залишається проблема забезпеченості банківськими послугами регіонів [1].

Розуміють під регіональним банківським сектором і територіально розташоване структурне об'єднання регіональних та інорегіональних банків, що є структуротвірною системою економічного комплексу регіону і слугує основою формування фінансового ринку регіону і відтворювального процесу регіональної економіки [12, с. 38].

А оскільки банківський сектор будь-якої країни з диференційованим адміністративно-територіальним устроєм складається з банківських секторів окремих регіонів, такий підхід, на наш погляд, є абсолютно обґрунтованим.

Називають банківським сектором і грошовий сектор (*monetary sector*), представлений грошовими потоками, що проходять через центральний і комерційні банки [18]. І. Лященко говорить про фінансово-банківський сектор економіки [17]. У зарубіжній літературі йдеться й про інвестиційно-банківський сектор чи сектор інвестиційно-банківських послуг («*bread and butter of a traditional investment bank*») [35].

Вторинний банківський сектор визначають як сукупність фінансово-кредитних установ, що надають клієнтам більш вузьке коло банківських послуг порівняно з комерційними банками [3].

До речі, система фінансових установ у світі набагато різноманітніша, ніж в Україні чи Росії. Банківська статистика Європейського центрального банку оперує терміном *Monetary Financial Institute (MFI)* – кредитно-грошова фінансова установа), усереднюючи таким чином поняття «банк», підходи до якого різняться в багатьох європейських країнах. Переважно (у законодавстві Італії, Іспанії, Бельгії) ознакою банківської діяльності вважається професійна діяльність із приймання депозитів і видавання кредитів.

У Німеччині та Франції поняття «банк» трактують ширше (включаючи фінансові компанії, так звані ділові банки й ощадні каси); у Великобританії досить залучати депозити, щоб належати до «банківського сектору». Зокрема, британці до цього сектору відносять: комерційні (у тому числі клірингові), *retail* (роздрібні) *banks* та *high street banks*, облікові доми, торгові банки, іноземні й консорціальні банки, будівельні товариства; страхові компанії, ощадні інституції, інвестиційні та довірчі компанії – «юніт-трасти», пенсійні фонди, кредитні спілки.

У середньому, у країнах євросони, а також у США одна депозитно-кредитна установа (*MFI*) припадає на 30–40 тис. чоловік. Власне банків (у США і Великобританії) – один на 175–180 тис. чоловік [8].

Отже, як нам вбачається, з урахуванням комплексного підходу до визначення сутності понять «банківська система» і «банківський сектор національної економіки» можна зробити висновки, що:

- основними властивостями банківської системи є [20]: ієрархічність побудови; наявність системотвірних відносин і зв'язків, що забезпечують її цілісність; упорядкованість її елементів, відносин і зв'язків; взаємодія із середовищем, у процесі якого система проявляє і формує свої властивості; наявність процесів управління. Водночас банківський сектор національної економіки як такий повною мірою не має таких властивостей;
- формування й реалізація грошово-кредитної політики є прерогативою лише центрального банку, який входить до складу банківської системи конкретної держави, тоді як банківської політики – насамперед комерційних банків (хоча державна політика з розвитку банківського сектору національної економіки має бути неодмінною складовою стратегії економічного розвитку держави);
- серед інфраструктурних елементів банківської системи підприємства, служби, агентства, що забезпечують банківську діяльність, а також наукове, методичне, інформаційне, кадрове забезпечення, засоби зв'язку, комунікації. А тому склад банківської системи істотно ширший, ніж банківського сектору національної економіки, а ступінь взаємозв'язку і взаємозумовленості його елементів – набагато щільніший;
- такі властивості, як фінансова стійкість і фінансова стабільність як складові фінансової безпеки, а також клієнтоорієнтованість і конкурентоспроможність, притаманні лише комерційним банкам, оскільки центробанк апіорі не можуть бути фінансово нестійкими чи нестабільними, а також орієнтуватися на конкретних клієнтів або конкурувати з іншими інститутами;
- банківському сектору національної економіки як сукупності комерційних банків притаманний системний ризик, тобто ризик того, що якась подія зумовить втрату економічної вартості активів чи довіри до них, унаслідок чого невизначеність у секторі зростає до рівня, за якого останній імовірно істотно негативно впливатиме на реальний сектор економіки [34]. При цьому найприйнятнішим для практичного використання є запропоноване Дж. Кауфманом і К. Скоттом визначення, яке містить причину такого ризику – орієнтація банків на формування ідентичної (колективної) поведінки на фінансовому ринку. Саме таке трактування аналізованого поняття значною мірою пояснює механізм розгортання світової фінансово-економічної кризи 2008 року. Крім того, дослідники при з'ясуванні причин виникнення системного ризику викремлюють і схильність кредитно-фінансових установ до прийняття на себе надмірно високих



зовнішніх ризиків, а також наявність прямих чи опосередкованих міжбанківських фінансових зв'язків, які є джерелом ефекту «зараження» (*contagion effect*) [7, с. 26]. Центробанки ж на системний ризик не наражаються і не піддаються ефекту «зараження»;

- можливість повноцінно інтегруватись у світове банківське співтовариство мають виключно комерційні банки, оскільки для центробанків такі процеси реально здійснювані лише за реального утворення банківських чи валютних союзів.

**Висновки.** З огляду на вищезазначене, на наш погляд, **під банківським сектором національної економіки слід розуміти:**

- регульовану державою і саморегульовану складову банківської системи країни у формі сукупності комерційних банків як елементу загального економічного обороту на загальнодержавному і регіональному рівнях, що реалізується в рамках його функцій з акумуляції і розподілу фінансових ресурсів з огляду на

кон'юнктуру ринку банківських послуг, підвищення інвестиційної та інноваційної активності, управління поточною ліквідністю клієнтів, мінімізації трансакційних витрат підприємств реального сектору економіки, міжгалузевого перепливу капіталу, підвищення добробуту населення з метою отримання прибутку, підвищення ринкової капіталізації цих банків і задоволення попиту на банківські продукти, операції і послуги;

- об'єкт управління, функціонування якого здійснюється на основі поєднання ринкового регулювання і організуючого впливу держави, а також саморегулювання комерційних банків, глобалізаційних і інтеграційних процесів на світовому ринку банківських послуг;
- сферу різноманітних банківських послуг із кредитно-депозитарного і розрахунково-платіжного обслуговування клієнтів і контрагентів та фінансових інструментів, що додатково використовуються банківськими установами (лізинг, факторинг, управління активами).

#### Список використаних джерел

1. Аленин В. В. Стратегия обеспечения экономической безопасности регионального банковского сектора: методология, методика, практика : автореф. дис. ... д-ра экон. наук : спец. 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит / В. В. Аленин. – Иваново, 2007. – 32 с.
2. Ахмедов С. К. Понятие «банковская система»: современные подходы к определению и системный анализ / С. К. Ахмедов, Р. Г. Шихахмедов // Финансы и кредит. – 2004. – № 26. – С. 40–47.
3. Банковский словарь [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://banker.ua/glossary/609>.
4. Банковское дело: управление и технологии : учеб. пособие для вузов / под ред. А. М. Тавасиева. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 863 с.
5. Банковское дело : учебник / под ред. Г. Г. Коробовой. – М. : Экономистъ, 2003. – 751 с.
6. Богданова О. М. Коммерческие банки России: формирование условий устойчивого развития / О. М. Богданова. – М. : ЗАО «Финстатинформ», 1998. – 196 с.
7. Власенко М. Системный риск банковского сектора: подходы к анализу и оценке / М. Власенко // Банковский вестник. – 2011. – № 12. – С. 25–30.
8. Власюк І. Свої помідори – ближчі. Скільки Україні потрібно банків і де їм узяти стільки капіталу? // Дзеркало тижня. – 2006. – № 4 (583). – 4–10 лютого.
9. Генеза ринкової економіки (політекономія, мікроекономіка, макроекономіка, економічний аналіз, економіка підприємства, менеджмент, маркетинг, фінанси, банки, інвестиції, біржова діяльність) : терміни поняття, персоналії / укладачі : В. С. Іфтемічук, В. А. Григор'єв, М. І. Малиніч, Г. Д. Шута ; за наук. ред. Г. І. Башнянина і В. С. Іфтенічука. – К. : Магнолія плюс, 2004. – 688 с.
10. Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера / за ред. Романа Дяківа. – К. : Міжн. екон. фундація, 2000. – 703 с.
11. Жарковская Е. П. Банковское дело : учебник для вузов / Е. П. Жарковская. – 3-е изд., испр. и доп. – М. : Омега-Л, 2005. – С. 168.
12. Зверькова Т. Н. Региональные банки в трансформационной экономике: подходы к формированию концепции развития : монография / Т. Н. Зверькова. – Оренбург : Изд-во «ООО «Агентство Пресса», 2012. – 214 с. – (С. 38).
13. Константинова Е. М. Сущность банковской системы и ее роль в экономике / Е. М. Константинова // Вестник Чувашского университета. – 2007. – Вып. № 3 : Гуманитарные науки. – С. 413–419.
14. Концепция развития финансового рынка России до 2020 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://gaexpert.ru/strategy/conception/part2>.
15. Корпорация [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://tolkslovar.ru/k9413.html>.
16. Лаврушин О. И. Финансовая и банковская системы в условиях инновационного развития экономики / О. И. Лаврушин // Опыт реформирования финансовой и банковской систем России и Китая : сб. научн. ст. : в 2 ч. / под ред. М. А. Эскиндарова, М. А. Федотовой. – М. : Финакадемия, 2009. – Ч. 1. – С. 51.



17. Лященко И. Кредитные бюро – новый этап развития финансово-банковского сектора экономики Казахстана [Электронный ресурс] / И. Лященко // Юрист. – 2005. – № 5. – Режим доступа : [http://www.zakon.kz/magazine/archive/2005\\_05\\_11.asp](http://www.zakon.kz/magazine/archive/2005_05_11.asp).
18. Международная экономика [Электронный ресурс]. – Ч. 1. – Режим доступа : [http://sbiblio.com/biblio/archive/kireev\\_megd/default.aspx](http://sbiblio.com/biblio/archive/kireev_megd/default.aspx).
19. Могилевский В. Д. Методология систем: вербальный подход / В. Д. Могилевский. – М. : Экономика, 1999. – 250 с.
20. Национальные банковские системы: особенности формирования и развития. – М., 1998. – Кн. 1 : Национальное государство. Национальная экономика. Национальная банковская система.
21. Печоник О. И. Теоретические основы взаимодействия банковской системы и региональной экономики / О. И. Печоник, В. А. Кручинина // Вестник ОГУ. – 2006. – № 10. – Ч. 2. – С. 217–219.
22. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – М. : ИНФРА-М, 2005. – 480 с.
23. Реверчук О. Банківський сектор та його структура в Україні / О. Реверчук // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – Вип. 19. – С. 420–424.
24. Сектор економіки [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ru.wikipedia.org/wiki>.
25. Соляник О. М. Корпоративне управління для бакалаврів [Електронний ресурс] / О. М. Соляник. – Режим доступу : <http://do.gendocs.ru/docs/index-343503.html>.
26. Сучасний словник іншомовних слів : близько 20 тис. слів і словосполучень / уклали : О. І. Сколенко, Т. В. Цимбалюк. – К. : Довіра, 2006. – 789 с.
27. Тавасиев А. М. Современное состояние банковского комплекса России и его участие в экономическом процессе / А. М. Тавасиев // Банковские услуги. – 2003. – № 3. – С. 2–13.
28. Финансовая статистика [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://chaliev.narod.ru/statistics/lection1-classification.html>.
29. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / кол. автор. ; под общ. ред. А. Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 1168 с.
30. Финансы и кредит : учебник / под ред. М. В. Романовского, Г. Н. Белоглазовой. – М. : Юрайт-Издат, 2003. – 575 с.
31. Хейнсворт Р. Переход от банковского сектора к банковской системе: достаточные и необходимые условия / Р. Хейнсворт // Деньги и кредит. – 2003. – № 6. – С. 19–24.
32. Цапиева О. К. Взаимодействие банковского сектора и реальной экономики / О. К. Цапиева // Деньги и кредит. – 2003. – № 7. – С. 35–38.
33. Чернова В. В. Особенности обеспечения экономической безопасности в сфере кредитно-банковской системы Российской Федерации / В. В. Чернова // Социально-экономические явления и процессы. – 2009. – № 2. – С. 111–115.
34. G10 Report on Consolidation in the financial sector [Electronic resource] // Organization for Economic Cooperation and Development. – 2001. – Available from : <http://www.oecd.org/dataoecd/46/26/1895904.pdf>.
35. Lott T. Vault Career Guide to Investment Banking / T. Lott, D. Loosvelt. – New-York : Vault Inc., 2005. – P. 5.

**Summary.** Ways of determination of essence of banking sector of national economy, correlation and distinctions of banking system and banking sector concepts are examined. Scientists' views on above mentioned issues are analyzed. Author's point of view on necessary specifications to the list of above mentioned concepts is attached.

**Keywords:** banking system, banking sector of national economy, specific features of banking sector of national economy.



УДК 336.71

## Зарубіжний досвід функціонування і діяльності банків розвитку: уроки для України

Богдан Іванович Пшик,  
завідувач кафедри фінансів  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
доктор економічних наук, доцент

Ірина Олексіївна Федуняк,  
студентка  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Проаналізовано світову практику діяльності інститутів розвитку (на прикладі державних банків розвитку), розглянуто їхні функції та засади діяльності, а також розроблено низку пропозицій щодо формування інституційної системи фінансово-кредитної підтримки в Україні на засадах створення і функціонування банків розвитку.

**Ключові слова:** банк, банк розвитку, інвестиційні банківські інститути, соціально-економічний розвиток, інституційна система фінансово-кредитної підтримки розвитку.

**Актуальність проблеми.** Забезпечення високих темпів економічного зростання, підвищення конкурентоспроможності української економіки не можуть бути досягнуті без високої динаміки інвестиційних та інноваційних процесів, зосередження державних і приватних фінансових ресурсів на пріоритетних напрямках забезпечення стійкого тривалого розвитку економіки. Разом з тим, як показує практика, інституційні інвестори в національній економіці (банки, страхові компанії, інститути спільного інвестування) не можуть забезпечити повною мірою виконання цих завдань.

У світовій практиці для виправлення так званих «провалів ринку», що стримують економічний і соціальний розвиток країни, для забезпечення залучення інвестиційних ресурсів у пріоритетні галузі економіки створюються й ефективно функціонують спеціалізовані фінансові інституції, провідними серед яких є банки розвитку. Обґрунтування необхідності їх функціонування базується на тому, що вони генерують мультиплікативний ефект на ранніх стадіях процесу розвитку, фінансуючи проекти, які приносять вагомий суспільній переваги.

Діяльність таких інститутів спрямована на вирішення чотирьох основних завдань: подолання проблем у сфері інноваційної діяльності; сприяння інституційній перебудові національних економік шляхом фінансового сприяння формуванню і розвитку необхідних сегментів ринку; розвитку економічної і соціальної інфраструктури; усунення істотних регіональних дисбалансів. Вирішення стратегічних завдань національної економіки в напрямі активізації інвестиційної діяльності вимагає дієвої участі держави в частині розподілу ризиків між державою і приватним сектором шляхом фінансування та використання відповідних ринкових стимулів для ефективної реалізації інвестиційних проектів.

Наявність банків, котрі функціонують у різних сферах діяльності, що мають важливе значення для національної економіки, за державної підтримки, є характерним для багатьох країн. Тому однією із тенденцій сучасної світової практики є розширення діяльності банків розвитку, які, на думку фахівців Світового банку, повинні стати основним джерелом фінансування пріоритетних соціально-економічних програм та проектів.

**Мета дослідження** – проаналізувати світову практику діяльності інститутів розвитку (на прикладі державних банків розвитку), розглянути їхні функції та засади діяльності, а також зробити висновки щодо актуальності завдань прискорення формування інституційної системи фінансово-кредитної підтримки економічного розвитку в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** У світовій практиці до категорії банків розвитку відносять інвестиційні інститути, що займаються довгостроковим кредитуванням (в основному на пільгових умовах) окремих галузей і сфер господарства. На відміну від комерційних банків, банки розвитку спрямовують фінансові ресурси в ті сфери, які вважаються стратегічними для національної економіки, від промисловості й сільського господарства до розвитку експорту, інфраструктури, а також підприємств малого і середнього бізнесу.

Національний банк розвитку – спеціалізована державна фінансово-кредитна установа, яка створюється урядом або функціонує на основі державних гарантій, метою діяльності якої є підтримка довгострокового фінансування суспільно значущих проектів, що сприяють економічному зростанню, розвитку економіки та вирішенню соціальних завдань. Банк розвитку не конкурує із приватним сегментом вітчизняної банківської системи, виконуючи спеціальні завдання щодо сприяння розвитку економіки країни, які звичай-





но не реалізуються іншими банками. Таким чином, основний акцент банків розвитку зосереджений на довгостроковому фінансуванні і допомозі для видів діяльності або секторів економіки, де рівень ризику може бути вищим, ніж звичайна фінансова система спроможна прийняти.

Банки розвитку різняться між собою за напрямками та обсягами діяльності, формами власності (приватні і державні), організаційно-правовими формами та іншими критеріями. Вони представлені як відносно невеликими, так і великими фінансовими інститутами, які займають перші місця у світовому рейтингу банків розвитку.

Банки розвитку є інструментом державної економічної політики і відіграють важливу роль у реалізації її стратегічних напрямів. Створення банків розвитку з державним капіталом спрямоване на більш активну участь держави у проведенні структурної економічної політики шляхом масштабних інвестицій у пріоритетні галузі економіки. Значення діяльності банків розвитку визначається не лише істотними обсягами інвестицій, а й спрямуванням їх під контролем держави в сектори економіки, що мають стратегічне значення для подальшого її розвитку, що сприяло б прогресивній структурній перебудові національної економіки. Тому особливо ефективними банки розвитку є в умовах відновлення, перебудови, модернізації економіки, коли необхідна концентрація ресурсів для вирішення ключових завдань.

У світовій практиці накопичено значний досвід функціонування державних банків розвитку. Досвід створення банків розвитку з державною участю широко використовують як розвинені країни, так і країни, що розвиваються.

У країнах Латинської Америки існує порівняно диверсифікована структура фінансово-кредитних інститутів, об'єднаних у загальне поняття «банки розвитку». Найбільше значення серед них мають, перш за все, установи загальнонаціонального характеру (з переважачою участю держави в капіталі), що здійснюють кредитну політику в широкому спектрі сфер і напрямів. Серед найбільш успішних прикладів створення таких фінансових інститутів можна виділити: BNDES (Banco Nacional do Desenvolvimento Economico y Social – Національний банк економічного й соціального розвитку) у Бразилії; NAFI (Nacional Financiera S. A. – Національна фінансова корпорація) у Мексиці; CORFO (Corporacion de Fomento – Корпорація розвитку) у Чилі; COFIDE (Corporacion Financiera de desarrollo – Фінансова корпорація розвитку) у Перу; CFN (Corporación Financiera Nacional – Національна фінансова корпорація), BNF (Banco Nacional de Fomento – Національний банк розвитку), BEDE (Banco del Estado) і BEV (Banco Ecuatoriano de la Vivienda) в Еквадорі, Banco Multisectorial de Inversiones – у Сальвадорі.

У цих країнах банки розвитку здійснили помітний внесок у реалізацію стратегічних напрямів державної економічної політики. Діючи як основний фінансовий інструмент держави в розвитку реальної економіки, вони активно використовували при цьому різноманітну систему пільг та інших механізмів залежно від

пріоритетів і завдань, що стоять перед тією або іншою країною. Особливо значною є роль у державній інвестиційній політиці бразильського BNDES, що бере активну участь у реалізації широкого кола державних інвестиційних програм і проектів, які мають велике значення для всього господарського комплексу країни. Річна сума його кредитів перевищує 15 млрд дол.

Про важливе значення, яке банки розвитку мали для розвитку економіки країни навіть після завершення етапів її становлення і переходу до ефективної ринкової економіки, свідчить досвід країн Східної Азії, де ринки довгострокового боргового фінансування розвивалися повільно і фінансові системи залишалися «банкоцентричними». У країнах Азії найбільший вплив на розвиток своїх країн здійснили такі державні банки розвитку, як Японський банк розвитку; Bank Pembangunan в Індонезії, який надає середньо- і довгострокові позики для нових і діючих торгово-промислових підприємств; Банк розвитку Малайзії й Банк розвитку Sabah у Малайзії; у Непалі діють Банк сільськогосподарського розвитку, який надає кредити сільськогосподарським кооперативам, індивідуальним фермерам і асоціаціям, а також Непальська корпорація промислового розвитку (NIDC), що пропонує фінансову й технічну допомогу для приватних промислових підприємств; Банк розвитку Сінгапуру надає кредити і бере участь в акціонерному капіталі в низці проектів; Корейський банк розвитку; Банк для сільського господарства й сільськогосподарських кооперативів у Таїланді.

На даний час у Малайзії існує 14 банків розвитку, перший з яких був створений 1960 року. Згодом банки розвитку стали працювати в таких сферах, як високі технології, інфраструктура, розвиток малого й середнього бізнесу, мікрофінансування. Попри те, що частка сукупних активів і обсягів кредитування банків розвитку у фінансовій системі Малайзії становить близько 5%, вони виконують важливу роль у наданні додаткових фінансових і нефінансових послуг, необхідних для сприяння розвитку пріоритетних секторів і напрямів.

Значну роль банки розвитку відіграють у реструктуризації економік навіть таких промислово розвинених країн, як Німеччина, Японія, Італія, Нідерланди. Зокрема, у Нідерландах функціонують: Національний інвестиційний банк («De Nationale Investeringsbank NV»), що здійснює вкладення капіталу в менш розвинених регіонах і надання кредитної підтримки компаніям, які мають фінансові труднощі; Нідерландська компанія страхування кредитів («Nederlandse Credietverzekering Maatschappij NV»), яка здійснює в особливих випадках страхування політичних ризиків.

Значний досвід з використання банків розвитку як інструментів державної інвестиційної політики накопичено в Німеччині, де 1948 року в рамках реалізації плану Маршалла щодо відновлення економіки було створено фінансову кредитну установу зі спеціальним статусом – Кредитне бюро відновлення (КБВ), до складу якої входять спеціалізовані банки. До половини кредитів фінансуються за рахунок коштів федерального бюджету, для пільгового фінансування



окремих спеціальних програм із бюджету також виділяють дотації; решта кредитного ресурсу мобілізується КБВ за рахунок емісії боргових цінних паперів. Кредитне стимулювання малих і середніх підприємств здійснюється КБВ не напряму, а через обслуговуючий банк, пряме кредитування проектів – лише в окремих випадках. Такий підхід дозволяє розподіляти ризики між КБВ та обслуговуючим банком.

На сьогодні основні функції цієї групи полягають у такому: фінансування венчурного бізнесу, інфраструктури, інноваційних проектів, спільних міжнародних проектів та інших програм розвитку; кредитування спеціальним агенціям і територіальним адміністраціям; фінансування соціальних програм; надання фінансових ресурсів в інтересах Німеччина та ЄС. Ресурси КБВ для кредитування переважною мірою формуються за рахунок випуску боргових цінних паперів, при цьому частка короткострокових запозичень не повинна перевищувати 10% обсягу середньо- та довгострокових запозичень.

КБВ звільнено від податків, мит, зборів. Крім того, уряд Німеччини гарантує всі зобов'язання банку за залученими позиками, емітованими борговими зобов'язаннями, терміновими операціями. Пріоритетними напрямками кредитування цієї інституції є промисловість, охорона навколишнього середовища, транспортна інфраструктура, сфера телекомунікацій, промисловість, охорона здоров'я, освітні проекти.

Періоди економічних криз характеризувалися посиленням ролі держави в інвестиційних процесах, у тому числі шляхом участі в банківських установах. Як один із прикладів можна навести діяльність створеного ще 1930 року в Італії Інституту реконструкції й розвитку. Поєднуючи риси холдингу і банку, ця установа діяла на основі системи державної акціонерної участі. За рахунок коштів, отриманих від бюджетів та емісії облігацій, Інститут реконструкції і розвитку здійснював придбання великих (у т. ч. контрольних) пакетів акцій проблемних банків та промислових компаній. За потреби ця установа купувала додаткові пакети акцій та фінансувала банки і компанії, які ставали потім його дочірніми організаціями, або проводила ліквідацію підприємницьких структур із безнадійним фінансовим станом.

Традиційно значимою є роль держави в підтримці національного, у т. ч. банківського, бізнесу в Японії. На відміну від західної моделі, орієнтованої на втручання держави в економіку, японська модель має більш превентивний характер. Найбільш прикладним

є японський досвід становлення економіки на основі концепції пріоритетів економічного розвитку, відповідно до якої капітал спрямовувався в базові галузі промисловості. За рахунок кредитів державних банків 1955 року було профінансовано 32% закупівель нового промислового обладнання в японських фірмах, 1965 р. – 16%, 1980 р. – 17,6%, а 1990 р. – 8,1% [6, с. 308]. Головним чином на розвиток японської економіки вплинули Експортно-імпорتنний банк Японії, Японський банк розвитку і Корпорація з фінансування малого бізнесу, які здійснювали фінансування з рахунків бюро довірчих фондів міністерства фінансів.

Правовий статус і діяльність «Внешэкономбанка» в Росії регулюються Федеральним законом «Про банк розвитку», іншими федеральними законами й прийнятими на їхній основі нормативними правовими актами Російської Федерації. При цьому зазначено, що законодавство про банки й банківську діяльність поширюється на діяльність «Внешэкономбанка» в частині, що не суперечить вказаному Федеральному закону і з урахуванням установлених цим Федеральним законом особливостей. Так, на «Внешэкономбанк» не поширюються положення законодавства про банки й банківську діяльність, що регулюють порядок: 1) державної реєстрації кредитних організацій і видачі їм ліцензій на здійснення банківських операцій; 2) ліквідації або реорганізації кредитних організацій; 3) надання інформації про діяльність кредитних організацій; 4) здійснення окремих видів банківських операцій і угод у разі суперечності порядку, установленому законодавством про банки й банківську діяльність, чинному Федеральному закону; 5) забезпечення вимог стійкості й фінансової надійності кредитних організацій, дотримання інших обов'язкових вимог і нормативів.

Акціонерне товариство «Банк Развитку Казахстану» створено 2001 року відповідно до Закону Республіки Казахстан «Про Банк Развитку Казахстану». З 2006 року єдиним акціонером Банку є національна компанія АТ «Фонд сталого розвитку “Казина”». Основним завданням діяльності АТ «ФСР “Казина”» є підвищення і стимулювання інвестиційної та інноваційної активності шляхом ефективного корпоративного управління інститутами розвитку, що виконують завдання диверсифікації економіки [1].

Аналіз міжнародного досвіду показує, що більшість банків розвитку мають особливий законодавчий статус (табл.).

Таблиця

Особливості статусу деяких банків розвитку

Банк (країна, рік заснування)	Законодавча база	Форма власності	Державна підтримка	Нагляд
KfW Bankengruppe (Німеччина, 1948)	Спеціальний закон (Закон про KfW)	80% – Федеральний уряд, 20% – Федеральні землі	100% – гарантія держави, звільнення від податків	Адміністративний нагляд здійснюється федеральним урядом або уповноваженим на це федеральним міністром. У раді керівників банку представлені федеральні міністри провідних міністерств країни, а вищі посадові особи ради (голова і заступник) призначаються урядом
Банк Развитку Казахстану (Казахстан, 2001)	Указ президента, в подальшому – спеціальний закон	84,49% – Уряд, 15,51% – місцеві органи влади	100% – гарантії держави, звільнення від податків	ЦБ і орган фінансового нагляду (крім виконання нормативів)



Закінчення табл.

Банк (країна, рік заснування)	Законодавча база	Форма власності	Державна підтримка	Нагляд
Банк Розвитку Японії (Японія, 1951)	Окремий законодавчий акт, прийнятий парламентом	100% – державна участь	50% – гарантія держави за зобов'язанням, прямі позики Уряду, додаткові внески в капітал	До 2004 р. – окремий підрозділ Міністерства фінансів. З 2004 р. функції перевірки діяльності банку перейшли до Комісії з фінансових послуг (FSA)
«Внешэкономбанк» (Росія, 2007)	Федеральний закон «Про банк розвитку»	100% – державна участь		Центральний банк РФ і Уряд РФ. Уряд РФ затверджує Меморандум про фінансову політику «Внешэкономбанка», призначає й звільняє членів наглядової ради банку; затверджує положення про наглядову раду банку

Джерела: Международный опыт создания банков развития // www.veb.ru/ru/strategy/institute/experience/; Хорошев С. С. Зачем России банк развития? / Хорошев С. С. // Банковское дело. – 2006. – № 5. – С. 46–52 [2; 3].

На відміну від приватних банків, діяльність яких регулюється загальним банківським законодавством, банки розвитку в переважній більшості випадків створюються відповідно до окремого спеціального закону або нормативного акта, яким на них покладаються функції фінансування проектів, що створюють вагомий економічний, соціальний та екологічний переваги. Контроль за банками розвитку здійснюється спеціальними уповноваженими державними органами. Банки розвитку не підпадають під звичайні норми банківського регулювання й пруденційного нагляду, включаючи вимоги створення обов'язкових резервів і виконання встановлених нормативів. До них також застосовується особливий механізм регулювання операцій, зокрема, на основі встановлення спеціальних обов'язкових нормативів діяльності і визначення величини банківських ризиків.

Особливий статус і підтримка, яка надається банкам розвитку державою, дозволяють кредиторам розглядати ці банки як позичальників, що несуть суверенний рівень ризику, а це значно поліпшує умови запозичення на внутрішньому і міжнародному ринках. Саме можливість залучення порівняно дешевих ресурсів на довгостроковій основі дозволяє банкам розвитку ефективно вирішувати завдання фінансування інвестиційних проектів із тривалими строками окупності, приймаючи на себе ризики, які комерційні банки не могли собі дозволити.

За джерелами фінансування банки розвитку поділяють залежно від порядку формування ресурсів: на банки «першого рівня», які мають право використовувати всі види залучення коштів, і банки «другого рівня», в яких ресурси можуть бути утворені на основі бюджетних коштів, коштів позабюджетних фондів, позик іноземних інститутів, а також випуску власних боргових зобов'язань. В останні роки за кордоном віддається перевага банкам другого рівня, які не становлять конкуренцію комерційним банкам [4].

Наповнення ресурсів банків розвитку здійснюється ось так [5].

1. *Залучення бюджетних асигнувань і позик.* У Китаї Міністерство фінансів надає за рахунок коштів державного бюджету фінансування Державному банку розвитку строго відповідно до прогресу реалізації конкретних проектів. У провінціях це діє через ло-

кальні філії Народного будівельного банку Китаю в агентстві або організації трасту на комісійній основі.

2. *Розміщення на внутрішньому ринку цінних паперів,* що емітуються як від свого імені (під гарантію держави), так і за дорученням уряду (поряд із розміщенням облігаційних позик на світовому ринку й кредитів міжнародних кредитно-фінансових організацій). Банки розвитку розвинених країн більшою мірою орієнтовані на залучення коштів на ринках цінних паперів. Цьому сприяють високі кредитні рейтинги цих інститутів, що дозволяють їм залучати ресурси на фінансовому ринку на досить вигідних умовах. Так, у Німеччині KfW близько 90% пасивів залучає шляхом емісії облігацій та інших боргових зобов'язань. Банківська група KfW посідає в Європі п'яте місце за обсягами емісій цінних паперів (після держав-емітентів – Німеччини, Франції, Сполученого Королівства та Італії).

3. *Використання частини резервів комерційних банків.* Для цього можуть здійснюватися такі заходи: розміщення центральним банком частини обов'язкових резервів комерційних банків в облігації банків розвитку з виплатою фіксованого відсотка; залучення центральним банком частини обов'язкових резервів комерційних банків облігаціями банків розвитку; розміщення частини добровільних резервів комерційних банків в облігаціях банків розвитку, для чого необхідні державні гарантії за такими облігаціями, податкові пільги на доходи від них, можливість (повністю або частково) виплатити відсотки за цими облігаціями за рахунок держави.

4. *Акумулявання заощаджень населення.* Крім прямого залучення індивідуальних заощаджень шляхом розміщення облігацій банку розвитку, на такі цілі використовуються ресурси пенсійних фондів. У Японії надходження зі спеціального рахунку Бюро довірчого фонду Міністерства фінансів, що оперує коштами державних пенсійних і страхових установ, становлять до 70% загального обсягу ресурсів банку розвитку. На національний пенсійний фонд Швеції до недавнього часу припадало близько 40% пропозиції кредитних ресурсів на фінансовому ринку цієї країни.

5. *Мобілізація депозитів.* У класичній формі банки розвитку, на відміну від комерційних банків, зазвичай не приймають депозити від вкладників, не здійснюють розрахункових і платіжних операцій. Так, німецька KfW не є кредитним інститутом у розумінні



федерального «Закону про кредитну справу», де кредитними інститутами визнаються такі організації, які, перш за все, на поворотній основі залучають грошові кошти фізичних осіб у формі внесків або іншим способом. Відповідно до закону KfW заборонені залучення депозитів, а також контокорентні операції і торгівля цінними паперами за чужий рахунок. З цієї причини KfW виключений із категорії кредитних інститутів. Відповідно, щодо нього не діють регулятивні норми банківського нагляду, обов'язкові для всіх інших кредитних інститутів країни.

6. *Використання прибутку від діяльності банку.* В Німеччині чистий прибуток банку KfW згідно із законом не підлягає розподілу між засновниками, а після відрахувань на амортизацію повинен спрямовуватись у статутний резерв, максимальний розмір якого може становити 1 млрд 875 млн євро. Залишок чистого прибутку має спрямовуватись у спеціальний резерв. Такий порядок не тільки підвищує відповідальність виконавського органу KfW за здійснення діяльності, а й фактично виключає зацікавленість окремих міністерств і їхніх вищих посадових осіб в отриманні односторонніх вигід від кінцевих результатів роботи цієї організації.

7. *Залучення коштів суверенних фондів.* Діяльність банків розвитку спрямована на вирішення таких завдань: забезпечення національним компаніям доступу до довгострокового фінансування, формування національних ринків довгострокового капіталу; акумулювання фінансових ресурсів із зовнішніх і внутрішніх джерел для реалізації державної інвестиційної політики; забезпечення фінансових ресурсів для середньо- і довгострокових проектів; забезпечення державної підтримки цільових груп і цільових секторів економіки; обмеження кредитних ризиків; сприяння інноваційним процесам; полегшення негативного впливу фінансових криз через фінансування, що за своїм характером є антициклічним, з наданням позик навіть протягом періодів економічного спаду і об'єднанням зусиль із регіональними фінансовими інститутами; прискорення зростання національної економіки; сприяння розвитку промисловості, сільського господарства, модернізації виробничої бази для забезпечення зростання обсягів виробництва, підвищення можливостей для зайнятості; сприяння фінансовому та економічному розвитку регіонів, зокрема аграрних, здійснення інвестиційних проектів, що забезпечують вирівнювання регіональних диспропорцій розвитку; здійснення інвестиційних проектів у галузях економічної й соціальної інфраструктури, а також у сільському господарстві; розвиток фінансової інфраструктури; розвиток фінансових інститутів небанківського типу; розвиток внутрішнього ринку цінних паперів і боргового капіталу шляхом продажу власних акцій і облігацій; допомоги підприємствам, яким надано фінансування чи допомогу у випуску та розміщенні їхніх цінних паперів; продажу власного портфеля інвестицій; надання технічної допомоги секторам, які є ключовими для економічного зростання.

Діяльність банків розвитку особливо стає значущою в періоди економічних і фінансових криз. Не-

зважаючи на виникнення проблем із ліквідністю на ринку, ускладнення доступу до кредитних ресурсів і зростання їхньої вартості, діяльність таких інститутів залишається дієвим механізмом підтримки та модернізації національної економіки, а також вагомим складовою антикризових програм урядів.

Таким чином, аналіз участі зарубіжних банків в інвестиційній діяльності дає підстави стверджувати, що саме активна роль держави здатна забезпечити досягнення поставлених цілей.

Сьогодні в Україні є доцільним створення спеціалізованого інвестиційного банку шляхом внесення відповідних змін до стратегії діяльності діючого Українського банку реконструкції і розвитку. На сьогодні низка обставин не дозволяє віднести цей банк до категорії банків розвитку з огляду на те, що, на відміну від більшості зарубіжних установ цього типу, діяльність УБРР не регулюється окремим законом, а проводиться в рамках законодавства про банки і банківську діяльність. УБРР не має чіткої спеціалізації, а позиціонує себе як універсальна банківська установа.

Конкретні функції та операції цього банку варто визначити окремим законом і чітко обумовити рівень втручання державних органів у процес прийняття рішень щодо доцільності фінансування того чи іншого інвестиційного проекту. Домінуючими функціями, які виконуватиме такий банк, повинні стати: *мобілізаційна* – вибір найбільш ефективних джерел і способів формування інвестиційних ресурсів, залучення коштів на внутрішньому та міжнародному ринках капіталів для фінансування інвестиційно-інноваційних проектів; *експертна* – відбір та експертиза інвестиційних та інноваційних проектів, розроблення методичних рекомендацій і критеріїв оцінки їх щодо доцільності та економічної привабливості, а також вибір банків, які уповноважені стати його агентами; *стимульовальна* – розроблення і реалізація комплексу заходів щодо фінансування інвестицій для модернізації, капітального та житлового будівництва, науково-дослідних робіт, а також застосування лізингових форм, схем консорціумного кредитування, в яких цей банк виступатиме в ролі головного організатора чи кредитора; *платіжна* – організація проходження фінансових ресурсів, установлення кореспондентських відносин, розрахунково-касове обслуговування клієнтів, здійснення міжнародних розрахунків; *контрольна* – контроль за ефективним і цільовим використанням інвестиційних ресурсів та процесом реалізації інноваційних проектів, видача гарантій і контроль за виконанням кредитних угод. Такий банк повинен стати сполучною ланкою організацій, які впроваджують інновації з іншими економічними суб'єктами, а головним чином – із внутрішніми і зовнішніми інвесторами.

Також Національному банку України слід розробити особливий порядок регулювання діяльності банків подібного типу. На наш погляд, великі перспективи в довгостроковому фінансуванні національного виробника в майбутньому матиме діяльність іпотечних банків – банків, що спеціалізуються на наданні довгострокових кредитів під заставу землі, будівель, майнових комплексів, підприємств.



Також УБРР не можна вважати банком розвитку й з інших вагомих причин. По-перше, географію діяльності цього банку обмежено практично однією областю (Київською), він не має регіональних філій і відділень, тоді як абсолютна більшість зарубіжних БР мають розгалужену мережу своїх представництв усередині країни та за кордоном. По-друге, капітал банку є мізерним, він не здатний справити відчутний вплив на економіку. На початок 2012 року із 175-ти вітчизняних банків УБРР займав 171-шу позицію за розмірами власного капіталу (66,484 млн грн) та активів (157,335 млн грн), поступаючись за цими показниками перед першим у рейтингу «ПриватБанком», відповідно, у 251,9 і у 922,35 рази. Тим часом у зарубіжних країнах БР традиційно входять до числа найпотужніших національних банків. УБРР практично не здійснює довгострокове інвестиційне кредитування виробництва – основне джерело його доходів становлять операції з надання кредитів у поточну діяльність СГ і короткострокових кредитів іншим банкам, оперативного лізингу, а також короткострокових операцій на міжбанківському ринку. Умови, строки і вартість кредитів відповідають середньоринковим і зорієнтовані переважно на обслуговування поточних потреб економічних суб'єктів. Щодо привабливості для бізнесу, то ці кредити практично нічим не відрізняються від кредитів комерційних банків, тому немає підстав говорити, що УБРР порівняно з іншими банками надає суб'єктам господарювання преференції в доступі до інвестиційних ресурсів.

Ми вважаємо, що в майбутньому матиме перспективи створення регіональних інвестиційних банків, які б були складовими частинами УБРР і забезпечували пошук іноземних інвесторів для підприємницьких структур, а також формування інвестиційних ресурсів із подальшим їх вкладенням в економіку регіонів. Створення саме таких банків безперечно сприятиме розв'язанню проблем цінового вирівнювання, беззбиткової діяльності підприємств, впровадженню новітніх технологій, а також з'являться нові можливості для перерозподілу довгострокового капіталу.

Але перш ніж їх створити, необхідно мати відповідні фінансові ресурси (ФР), за рахунок яких можна було б сформувати капітал інвестиційних банків:

$$\text{ФР} = \text{Кдб} + \text{Кмб} + \text{Ке} + \text{Кік} + \text{Іп} + \text{Ік} + \text{Зн} + \text{Пік}. \quad (1)$$

До потенційних джерел формування капіталу цих банків можна віднести такі: кошти державного бюджету (Кдб) і місцевих бюджетів (Кмб), що спрямовуються для фінансування і кредитування інвестиційних та інноваційних проектів або для формування статутного капіталу банку; кошти, залучені за рахунок спеціальних емісій державних і регіональних цінних паперів, які розміщуються серед підприємств (фірм) і населення (Ке); інвестиційні кредити комерційних банків і вкладення у статутний капітал (Кік); приватні, корпоративні внутрішні інвестиції (Іп); іпотечні кредити, заощадження населення (Ік) (Зн); податкові інвестиційні кредити тощо (Пік).

Тому в Україні вкрай необхідно створити принципово нові інвестиційно-банківські інститути, які за своєю формою власності не будуть державними, проте можуть отримувати державне фінансування на початковому етапі свого функціонування. Саме держава повинна взяти на себе ініціативу з узгодження грошово-кредитної політики і стимулювання створення інвестиційно-банківських інститутів, і це підтверджується досвідом багатьох розвинутих країн, які в різний час зіткнулися з подібною ситуацією.

**Висновки.** Інститути розвитку є необхідним та ефективним інструментом державної економічної політики, що дозволяє комплексно розв'язувати невідкладні проблеми з мінімальними витратами; диверсифікувати економіку, забезпечити розвиток інфраструктури й високотехнологічних виробництв, а також не лише підтримувати, а й нарощувати темпи економічного росту в країні на тривалий період.

Необхідність накопичення значних фінансових ресурсів і спрямування їх на розвиток економіки, а також концентрації бюджетних видатків розвитку та посилення ефективності їх використання вимагає структурних змін у фінансовому секторі України, які, зокрема, мають полягати у формуванні спеціалізованих інститутів розвитку, що здійснюватимуть фінансово-кредитну підтримку пріоритетних для держави і суспільства проектів, програм, галузей економіки, малого та середнього бізнесу. Як було показано вище, світовий досвід у цій сфері засвідчує їхню значну ефективність у формуванні інноваційних засад економічного розвитку.

Розгортання масштабної економічної кризи в Україні та світі у 2008–2009 рр. є відносно вдалим часом для прискорення формування інституційної системи фінансово-кредитної підтримки економічного розвитку. Необхідність реалізації антикризових заходів щодо підтримки вітчизняного реального сектору, в тому числі щодо підтримки експорту, потребує інституційного забезпечення механізмів реалізації і контролю таких заходів, використання відповідних фінансових ресурсів. Вивчення міжнародної практики фінансово-кредитного забезпечення державного інвестування інноваційного розвитку та усвідомлення нагальної потреби в радикальному вдосконаленні інституційного забезпечення державного інвестиційного інвестування дозволяє зробити висновок про необхідність утворення в Україні відповідної спеціалізованої фінансово-кредитної мережі, яка повинна стати важливим інструментом фінансової політики держави, сприяючи мобілізації фінансових ресурсів, підвищенню ефективності використання державних інвестицій.

Актуальність створення банку розвитку для України посилюється необхідністю пошуку шляхів підвищення ефективності взаємодії реального сектору і банківської системи з метою стимулювання інноваційного розвитку економіки. Держава повинна дати поштовх щодо створення національних банків розвитку і повністю використовувати їхній потенціал у мобілізації фінансових ресурсів для розвитку економіки.



Стереотип інвестиційної діяльності банківських установ зарубіжних країн із стабільним фінансовим ринком поки що не може бути повністю застосований у вітчизняних умовах, проте вивчення

світового досвіду у сфері банківської інвестиційної діяльності дозволяє виділити відповідні форми та методи, які можуть бути апробованими в Україні.

#### Список використаних джерел

1. Шелудько Н. М. Банки розвитку як інструмент реалізації державної інвестиційної політики / Н. Шелудько // Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : у 3 т. – К. : «Фенікс», 2008. – Т. 2 : Механізми грошового та фондового ринків і їх вплив на розвиток економіки України. – С. 321–331.
2. Международный опыт создания банков развития [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.veb.ru/ru/strategy/institute/experience>.
3. Хорошев С. С. Зачем России банк развития? / С. С. Хорошев // Банковское дело. – 2006. – № 5. – С. 46–52.
4. Захарін С. В. Концептуальні підходи до створення державного банку розвитку [Електронний ресурс] / С. В. Захарін. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/ape/2010\\_9/APE-2010-09/201-205.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/ape/2010_9/APE-2010-09/201-205.pdf).
5. Кіндзерський Ю. До питання створення і забезпечення дієвості банку розвитку в Україні [Електронний ресурс] / Ю. Кіндзерський. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ekonomist/2011\\_5/19.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekonomist/2011_5/19.pdf).
6. Луців Б. Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій / Б. Л. Луців. – Тернопіль : Карт-бланш, 2001. – 308 с.

**Summary.** The article analyzes the worldwide practice of development institutions (for example, public development banks), discussed their functions and bases of, and developed a number of proposals for the formation of institutional financial support in Ukraine on the establishment and operation of banks.

**Keywords:** bank, development bank, investment banking institutions, socio-economic development.



УДК 336.71

## Особливості посткризового розвитку державних банків в Україні

Ольга Дмитрівна Вовчак,  
завідувач кафедри банківської справи  
Інституту магістерської та післядипломної освіти  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
доктор економічних наук, професор

**Анотація.** Розкрито особливості становлення і розвитку державних банків в Україні, їхню роль у банківській системі, проведено аналіз їхнього сучасного стану і визначено перспективні напрями їхньої діяльності в посткризовому періоді.

**Ключові слова:** банки, державні банки, рекапіталізація, рекапіталізовані банки, санаційний банк.

**Постановка проблеми.** Сьогодні, в умовах глобалізаційних процесів, розвинених фінансових та інших видів ринків, структура банківських систем ускладнюється, а державна підтримка банків стала невід'ємним елементом економічного життя багатьох країн. Як свідчить світовий досвід, у середньому у світі через слабкість і неефективність фінансових ринків понад 40% капіталу найбільших банків контролює держава.

В Україні роль державних банків істотно зростає внаслідок стрімкого збільшення частки іноземного капіталу в банківській системі країни. За таких умов державні банки є своєрідною запорукою збереження істотної частки вітчизняного капіталу в банківській системі. Особливої ваги процеси участі держави в банківництві набули в умовах подолання наслідків фінансової кризи після 2008 року, коли в силу різних обставин державам довелося вживати превентивних заходів.

Провідні країни світу на боротьбу з фінансовою кризою використали 9,2 трлн дол. США, а з урахуванням коштів міжнародних фінансових організацій – 9,4 трлн дол. США, що становить майже 15,2% світового ВВП. Причому найбільший обсяг коштів витратили: США (3 540 млрд дол.), Великобританія (1 021 млрд дол.) та Німеччина (892 млрд дол.), а найменший – Ісландія (1 млрд дол.), Данія (4 млрд дол.) та Австралія (10 млрд дол.) [1]. Основними напрямками використання цих коштів зарубіжними країнами для подолання наслідків фінансової кризи стали: державні гарантії (у США було виділено 1 769 млрд дол., тоді як в Японії – 303 млрд дол.); рекапіталізація банків (у США виділено 714 млрд дол., у Великобританії – 79 млрд дол., у Росії – 185 млрд дол.); купівля активів (у США на суму 663 млрд дол., в Іспанії – 64 млрд дол., у Швейцарії – 60 млрд дол., у Росії – 11 млрд дол.) [1].

З урахуванням викладеного кожна держава зацікавлена в успішному розвитку державних банків та забезпеченні функціонування на цій основі здорової і надійної банківської системи, яка здатна протистояти руйнівним кризам і захистити активи клієнтів банків.

Значний вклад у дослідження проблем розвитку державних банків, їх ролі і впливу на економічне зростання внесли вітчизняні науковці З. Васильченко, О. Дзюблюк, А. Дроб'язко, О. Заруба, Г. Карчева, Л. Ключко, О. Колодізев, Л. Кузнецова, В. Литвицький, В. Міщенко, А. Мороз, С. Науменкова, С. Оборська,

Л. Примостка, К. Раєвський, С. Реверчук, Т. Смовженко, Н. Шелудько, З. Шершньова та інші, а також досліджуються такими зарубіжними вченими, як: Дж. Долан, Р. Л. Міллер, П. С. Роуз, Д. Стоун, С. Хьюс, С. Ковальов, В. Кромонов, О. Лаврушин, М. Ямпольський та інші.

Водночас сьогодні ще дискусійними залишаються питання подальшого розвитку державних, у тому числі рекапіталізованих у процесі фінансового оздоровлення банків, вироблення стратегічних напрямів їх діяльності, розробки з боку держави ефективних антикризових заходів щодо недопущення банкрутства. Особливої ваги дослідження питань, пов'язаних з особливостями функціонування державних банків, набувають в умовах подолання наслідків світової фінансової кризи, що визначає актуальність дослідження в цьому напрямі.

**Метою статті** є дослідження особливостей становлення і розвитку державних банків в Україні, аналіз їхнього сучасного стану та визначення перспективних напрямів їхньої діяльності в посткризовому періоді.

**Виклад основного матеріалу.** Роль державних банків у світовій банківській системі має надзвичайно важливе значення. Міжнародний досвід свідчить, що саме через державні банки влада більшості розвинених країн здійснює свою економічну політику, спрямовану на відновлення і розвиток економіки. Специфікою власне державних банків є виконання ними особливих функцій – функцій, які не властиві комерційному сектору, або ж функцій, які є комерційно невігідними для інших фінансових установ, проте мають важливе значення для розвитку національної економіки.

Зазначимо, що практично всі країни Східної Європи пережили трансформацію банківської системи у дворівневу, в результаті чого інститут державних банків у більшості країн здебільшого був ліквідований. У країнах, де діяльність державних банків набула юридичного статусу, держава має можливість нейтралізувати ризики, характерні для економік, що розвиваються, зокрема, регулювати частку іноземного капіталу і його вплив на національну економіку та економічну безпеку держави.

Вивчення зарубіжного досвіду щодо практики функціонування державних банків свідчить, що в



зарубіжних країнах держава активно вкладає кошти в комерційні банки. Так, уряди Великої Британії, Ісландії, Казахстану мають свою частку в акціонерному капіталі, яка становить 75–100%. Німецький уряд наприкінці 2008 року ухвалив рішення про купівлю 25% акцій Комерцбанку (другого за величиною активів банку в країні), сума яких становить 1,8 млрд євро [2]. Сьогодні державний банківський сектор Німеччини контролює понад 50% від усіх активів банківської системи, що в сукупності становить близько 20% від загальної кількості банків у країні. Однак одним із найбільших серед розвинених європейських країн є державний банківський сектор Італії, частка активів держбанків у банківській системі якої становить 58% [3].

В Україні відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» функціонують два унітарні банки з державною формою власності: ПАТ «Державний ощадний банк України» і ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України». Обидва банки сьогодні за розміром активів входять до десяти найбільших банків України, займаючи відповідно 2-ге і 3-тє місця [4].

Водночас світова фінансова криза спровокувала появу в Україні ще кількох банків із державною формою власності. Унаслідок кризових явищ українські банки опинились у скрутному становищі. З метою усунення проблеми недокапіталізованості значної кількості банків унаслідок втрати довіри населення і, відповідно, впливу з банків коштів, було прийнято рішення в рамках програми капіталізації, затвердженої Постановою КМУ від 04.11.2008 № 960, про рекапіталізацію трьох банків з державною часткою – ВАТ «Родовід Банк» (99,9%), ВАТ АБ «Укргазбанк» (81,6%) і банк АКБ «Київ» (99,9%). Відбір цих банків пояснюється тим, що дві перші установи належали до першої двадцятки банків України і в них була зосереджена значна частина ресурсів усієї банківської системи, а АКБ «Київ» спеціалізувався на операціях, пов'язаних із будівництвом як найбільш прибутковим видом діяльності в докризовий період, і акумулював значну кількість ресурсів будівельної галузі.

Таким чином, з 2009 року до числа державних банків входять ще три рекапіталізовані банки. Загалом на кінець 2012 року в Україні під контролем держави перебувало п'ять фінансових установ (ПАТ «Державний ощадний банк України», АТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», АТ «Родовід Банк», ПАТ АБ «Укргазбанк», ПАТ «АКБ “Київ”»), на які припадає вже 33% статутного і 27,5% власного капіталу банківської системи України [5]. На початку 2012 року зареєстровано ще один державний банк – ПАТ «Державний земельний банк», який має виконувати роль фінансового агента держави з питань організації фінансування та кредитування операцій із землями сільськогосподарського призначення, сільгоспвиробництва, стимулювання розвитку села.

Загалом 2012 року розподіл активів банківської системи за структурою власності зазнав серйозних змін. Зокрема, частка ринку банків з іноземним капіталом (крім російських) за рік скоротилася на 4 п. п.

– із 24 до 20%. Водночас частка державних банків збільшилася на 1 п. п. (до 18%), а банків із приватним українським капіталом – на 3 п. п. (до 50%). Таким чином, структура власності активів банківської системи України на кінець 2012 року мала таку композицію: банки з приватним вітчизняним капіталом – 50% (47% у 2011); банки з іноземним капіталом (крім російських) – 20% (24% у 2011 р.), державні банки – 18% (17% у 2011 р.) і, відповідно, банки з російським капіталом – 12% (12% у 2011 р.) [6].

Загалом у натуральному вираженні зростання активів українських державних банків за 2012 рік становило 15,0%, або 27,0 млрд грн. Однак за оцінками експертів агентства «Кредит-Рейтинг» значне зростання активів державних банків насправді було не настільки вже стрімким і було забезпечене не зростанням кредитних портфельів, а високими перехідними залишками грошових коштів і вкладеннями в цінні папери (швидше за все, ОВДП). Так, наприклад, зростання активів державного Укресімбанку 2012 року становило 12,8 млрд грн, або 17,0% за рік, у той же час кредитний портфель за рік скоротився на 5,8%, або на 2,5 млрд грн. Портфель цінних паперів збільшився на 27,0% за рік і на 31 грудня становив близько 25,0% усіх активів; грошові кошти займали 21,0%. Аналогічна ситуація і в Ощадбанку, чії активи за рік збільшилися на 17,0%, або 12,4 млрд грн, у той час як зростання кредитного портфеля становило всього 0,7 млрд грн, або 1,4%. Як і в Укресімбанку, близько 20,0% активів розміщені у грошових коштах та їхніх еквівалентах, а також у вкладеннях у цінні папери (15,0% активів). Таким чином, сумарно за 2012 рік кредитні портфелі трьох державних банків (Укресімбанк, Ощадбанк та Укргазбанк) скоротилися на 1,0%, у той час як вкладення в цінні папери зросли на 33,0% [6].

Важливо зауважити, що сьогодні жодних стратегічних завдань у діяльності й розвитку державних банків в Україні не існує, вони працюють як звичайні універсальні комерційні банки. У той же час держава мала б здійснювати свою економічну політику, спрямовану на відновлення і розвиток української економіки саме через державні банки, тим більше, що в ці банки держава вклала понад 45 мільярдів гривень бюджетних коштів [7]. Водночас, незважаючи на статус державного банку, у ПАТ «Державний ощадний банк України» не обслуговується жодна бюджетна установа, окрім Пенсійного фонду України.

Як стверджують учені-економісти, державні банки унаслідок обмеженого розміру капіталу вичерпали можливості подальшого зростання. Ключовою проблемою у діяльності державних банків України є відсутність системного бачення їхньої ролі в реалізації кредитної складової національної економічної політики. Збільшення статутних капіталів державних банків дозволить відновити динамічний розвиток, розширити їхні можливості на банківському ринку, надасть змогу брати участь у масштабних інвестиційних програмах, насамперед, у фінансуванні стратегічно важливих проектів державного значення [8, с. 239].

Щодо перспектив діяльності рекапіталізованих банків, то розпорядженням Кабінету Міністрів





України «Про утворення санаційного банку» від 14.09.2011 р. (за поданням Національного банку України, узгодженим із Комітетом Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності, податкової та митної політики) було прийнято рішення створити на базі АТ «Родовід Банк» санаційний банк. Його діяльність як санаційного банку розпочалася з 15.06.2012 р. на підставі отриманої ліцензії Національного банку України. Ліцензія має обмежений характер, а саме – банк не залучатиме нових вкладів і не надаватиме нових кредитів, а забиратиме лише «погані активи» державних і капіталізованих державою банків, спрямовуючи свою роботу на максимізацію надходжень від їх продажу або повернення.

Сьогодні Кабінетом Міністрів України розроблені та подані у грудні 2012 року на розгляд Верховної Ради України проекти законів України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо роботи санаційного банку з активами державних банків, у капіталізації яких узяла участь держава» і «Про особливості діяльності санаційного банку», якими будуть урегульовані проблемні питання передавання поганих активів до АТ «Родовід Банк» і подальшої його роботи як санаційного банку.

У перспективі до санаційного банку передбачається передавати лише безперспективні до повернення кредитні портфелі державних банків – ПАТ «АКБ «Київ»», ПАТ «Укргазбанк», Ощадбанку та Укрексімбанку. Передбачається, що активи рекапіталізованих банків не продаватимуть, а будуть переведені туди разом із сформованими резервами, а санаційний банк працюватиме зі сконцентрованими в ньому активами, по суті, як структурний підрозділ одного холдингу держави.

Стосовно діяльності АБ «Укргазбанк», то банк працює в умовах Програми фінансового оздоровлення, яка розроблена до 01.01.2017 р. у зв'язку з отриманням кредитів рефінансування і погоджена рішенням Комісії Національного банку України від 22.12.2010 р. № 832 (зі змінами від 05.05.2011 № 222, від 13.11.2011 № 689 та від 27.07.2012 № 553) [9].

Наказом Міністерства фінансів України від 14.06.2012 № 712 створена робоча група з питань передавання активів санаційному банку, якою опрацьовується питання щодо визначення критеріїв та обсягів активів, які передає АБ «Укргазбанк» санаційному банку, а також механізм передавання цих проблемних активів до санаційного банку.

За результатами оцінки діяльності ПАТ «АКБ «Київ»» Міністерство фінансів України опрацьовує питання щодо подальшої стратегії діяльності цього банку. Банк працює також в умовах Програми фінансового оздоровлення, яка розроблена до 01.01.2017 р. у зв'язку з отриманням кредитів рефінансування і погоджена Національним банком України у квітні 2012 року. Сьогодні з боку Національного банку, Міністерства фінансів України і ПАТ «АКБ «Київ»», з урахуванням рекомендацій МВФ і Світового банку, забезпечується контроль за згортанням його операційної діяльності, опрацьовується питання щодо визначення критеріїв, обсягів активів та механізму передавання проблемних активів до санаційного банку [10].

Такий підхід значною мірою відповідає «Новим керівним принципам Європейської комісії з реструктуризації банків», що були видані в червні 2009 року і визначають підхід Комісії ЄС до оцінювання банківських планів реструктуризації відповідно до правил державної допомоги [9]. Комісією наголошується на важливості функціонування банків без державної підтримки, а також на невикористанні банками державної підтримки для досягнення конкурентної переваги через придбання конкуруючих компаній та інших форм використання особливого статусу банку на ринку порівняно з банками, які не мають державної підтримки.

**Висновки.** Отже, можна зробити висновок, що сукупність вищез'ясованих умов і чинників, які впливають на організацію і розвиток державної банківської діяльності, є своєрідним механізмом, що прискорює або гальмує процеси в державному вітчизняному банківстві. Із розвитком ринкових методів банківської діяльності в Україні роль і значення державних банків зростає, особливо в умовах фінансової нестабільності.

#### Список використаних джерел

1. Науменкова С. Проблеми підтримки фінансового сектору в умовах кризи / С. Науменкова // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 6. – С. 12–18.
2. Дук І. В. Роль державних банків в системах багатьох країн світу та України / І. В. Дук // Економічні науки. – 2010. – Вип. 7 (25). – Ч. 4. – (Серія «Облік і фінанси»).
3. Барановський О. Антикризові заходи урядів і центральних банків зарубіжних країн / О. Барановський // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 4. – С. 8–19.
4. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
5. Алексеев А. Капітальні проблеми державних банків [Електронний ресурс] / А. Алексеев // Дзеркало тижня. Україна. – 2011. – № 7. – Режим доступу : <http://dt.ua>.
6. Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.credit-rating.ua/ru](http://www.credit-rating.ua/ru).
7. Офіційний сайт ПАТ «Державний ощадний банк України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.oschadny.bank.com>.
8. Чорна О. Є. Капіталізація банківської системи як механізм підвищення темпів економічного зростання країни / О. Є. Чорна, А. В. Атаманцева // Європейський вектор економічного розвитку. – 2012. – № 1 (8). – С. 235–242.



9. Офіційний сайт ПАТ АБ «Укргазбанк» [Електронний ресурс]. – Режим доступу :  
<http://www.ukrgasbank.com>.
10. Офіційний сайт ПАТ АКБ «Київ» [Електронний ресурс]. – Режим доступу :  
<http://www.bank.kiev.ua>.

**Summary.** This article deals with the peculiarities of formation and development of state-owned banks in Ukraine, their role in the banking system, the analysis of their current situation and identified promising areas of activity in the post-crisis period.

**Keywords:** banks, state banks, recapitalization, recapitalized banks sanation bank.



УДК 336.77:[336.71+334.7]:332.1

## Детермінанти взаємодії банківського і реального секторів регіональної економіки

Ірина Станіславівна Музика,  
молодший науковий співробітник  
відділу проблем розвитку фінансово-кредитних відносин у регіоні  
Інституту регіональних досліджень НАН України (м. Львів),  
кандидат економічних наук

Галина Василівна Возняк,  
докторант  
Інституту регіональних досліджень НАН України (м. Львів),  
кандидат економічних наук, старший науковий співробітник

**Анотація.** Досліджено проблеми взаємодії банківського і реального секторів економіки в регіональному розрізі. Здійснено міжрегіональне порівняння за обсягами залучених банківськими системами регіонів кредитних ресурсів та обсягами спрямованих у реальну економіку кредитів. Розраховано прирости ВРП, викликані зміною обсягів кредитних вкладень в економіку регіонів України.

**Ключові слова:** фінансові ресурси, диференціація регіонів, кредитування, ефективність, взаємодія.

**Постановка проблеми.** Розвиток сучасних економічних систем є неможливим без ефективної взаємодії її окремих складових. Ключового значення в забезпеченні збалансованого соціально-економічного розвитку як України в цілому, так і регіонів зокрема набуває забезпечення безперервного і в достатніх обсягах банківського фінансування реального сектору економіки. Проведені дослідження дозволяють стверджувати про існування взаємозв'язку між рівнем розвитку банківського сектору і темпами зростання економіки, що обумовлений: поглибленням глобалізації у фінансовій сфері, процесами об'єднання та взаємопроникнення банківських, промислових і торгових капіталів, значною потребою реальної економіки у фінансово-кредитних та інвестиційних ресурсах, розширенням точок вкладення банківських капіталів тощо. Поліпшення соціальних стандартів і забезпечення поступового економічного зростання регіонів, особливо в умовах посткризового відновлення вітчизняної економіки, можливе за ефективної взаємодії банківського і реального секторів. У контексті зазначеного проблематика визначення перспективних напрямів взаємодії банківського і реального секторів економіки, а також роль банківської системи регіонів у забезпеченні їхнього економічного зростання викликає підвищений інтерес.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у дослідження процесів взаємодії банківського і реального секторів економіки внесли провідні вчені-економісти: О. Барановський, О. Вовчак, О. Дзюблюк, Т. Батуєва, А. Вожжов, Н. Єгорова, М. Крупка, М. Козоріз, А. Кузнецова, А. Пересада, Л. Федулова та багато інших. Попри значний доробок авторів щодо розв'язання методичних, методологічних та прикладних проблем взаємодії банківського і реального секторів економіки, усе ще залишаються відкритими низка проблем, котрі потребують подальшого дослідження в напрямках детермінації взаємодії банківського і реального секторів економіки в регіональному розрізі

та визначення економічних ефектів від залучення в реальну економіку кредитних ресурсів регіональних банківських систем. Вищенаведене вимагає активізації теоретичних і практичних пошуків розв'язання зазначених проблем.

**Метою** статті є обґрунтування теоретичних і практичних аспектів взаємодії банківського і реального секторів у контексті забезпечення економічного зростання регіону.

**Виклад основного матеріалу.** Аналіз проблем взаємодії банківського і реального секторів економіки та її прояву в регіональному розрізі потребує з'ясування економічної сутності цього поняття, яке є складним і неоднозначним. Ми поділяємо думку науковців про те, що «дослідження організаційно-економічного аспекту взаємодії банків та промислових підприємств передбачає вивчення структурування економічних зв'язків між суб'єктами взаємодії, що включає в себе обмін фінансовими й інформаційними ресурсами і його оптимізацію» [1]. Взаємодія з реальною економікою забезпечує стійкість банківської системи і, навпаки: ріст промислового виробництва вимагає значних фінансових вливань, потребу в яких може забезпечити саме банківська система. У постулатах економічної теорії це відповідає так званій «класичній дихотомії» – системі функціонування двох ринків – реального і грошового. Господарські суб'єкти реального і фінансового секторів регіональної економіки самі по собі утворюють різні економічні системи, при цьому перебуваючи в постійній взаємодії [2]. Економічна наука неоднозначно ставиться до існування та щільності взаємозв'язку реального і фінансового секторів регіональної економіки. Не вдаючись до аналізу наявних наукових поглядів щодо цієї проблематики, спинимося на основних гіпотезах:

- розвиток фінансового сектору обумовлений попитом реального;
- розвиток реального сектору обумовлений пропозицією фінансового;



- фінансовий сектор негативно та / або нейтрально впливає на зростання реального сектору економіки;
- розвиток реального і фінансового секторів економіки є взаємообумовленим [3].

На різних етапах і в різних загальноекономічних умовах взаємовплив цих секторів проявляється по-різному. Однак нині є очевидним те, що функціонування фінансового і реального секторів є взаємопов'язаним, лише пропорційний розвиток цих секторів здатний забезпечити збалансоване економічне зростання загалом. Більш різнопланові та доступні фінансові послуги можуть забезпечити можливості трансформації більш значних обсягів заощаджень у виробничі інвестиції з вищою ефективністю [4], що призводить не лише до активізації зростання реальної економіки, а й до більш рівномірного її розвитку.

Сучасний етап функціонування вітчизняної економічної системи характеризується катастрофічною нестачею фінансових ресурсів для залучення їх на потреби реальної економіки, що є наслідком, у тому числі й нереалізованості проголошеної на державному рівні спрямованості на регіоналізацію економіки. Адже це априорі покладає в основу управління регіоном принципи самозабезпеченості та самодостатності, необхідності підвищення зацікавленості регіональної влади у створенні, пошуку та максимально ефективному використанні наявних і залученні незадіяних у відтворювальні процеси фінансових ресурсів. Слід визнати, що ефективна взаємодія банківської системи і реального сектору економіки на регіональному рівні має забезпечувати досягнення достатнього для нього рівня економічного розвитку та, найважливіше, кінцевою метою такою взаємодії має стати зростання вартості регіональних активів (капіталізації регіону). Недооцінка регіональних активів є фактором впливу на темпи розвитку економіки. Капітали концентруються в найбільш капіталізованих регіонах, активи «стікаються» в ті регіони, де їхня вартість є максимальною. Території, де рівень капіталізації є незначним, неспроможні утримувати капітал, відчувають значний відплив ресурсів і, як наслідок, не є спроможними забезпечувати ефективний розвиток своєї економіки. Ступінь асиметричності регіонів України є тому підтвердженням. Спостерігається катастрофічний розрив між макрорегіонами України не лише за основними показниками соціально-економічного розвитку (це пов'язано, по-перше, із включенням механізму ринкової конкуренції, що розділив регіони за їх конкурентними перевагами і недоліками. По-друге, з проявом різних можливостей адаптації до ринку регіонів із різною структурою економіки та різним менталітетом населення і влади. По-третє, позначилася фактична нерівність економічних взаємин різних регіонів України з центром [5]), а й за показниками, що характеризують можливість їхнього кредитного забезпечення).

Проведені дослідження показали, що на шість областей (Донецьку, Дніпропетровську, Запорізьку, Луганську, Харківську і Київську) припадає понад 45% основного капіталу України. Лише в п'яти областях України сконцентровано близько 89% банків – юридичних осіб. Надвисокий рівень концентрації основ-

них економічних і соціальних ресурсів у межах декількох регіонів пояснюється їхнім пріоритетним значенням реалізації державної регіональної політики та інвестиційною привабливістю. Щодо власного капіталу банків – юридичних осіб областей, то, для прикладу, власний капітал одного банку («ПриватБанк»), що зареєстрований у Дніпропетровську, становив станом на 01.01.2012 р. 16 746,978 млн грн, що у 12,84 раза більше, ніж сукупний власний капітал банків – юридичних осіб Львівської області, і в 9,13 раза більше, ніж сумарно власний капітал усіх банків областей Карпатського регіону України.

Проведене міжрегіональне порівняння за обсягами залучених депозитів і виданих кредитів суб'єктам економіки в регіональному розрізі (у розрахунку на одну особу населення) дозволило розрахувати розмах варіації, який за показником «депозити нефінансових корпорацій» становив 13,42 грн, тобто 39,34 раза; розмах варіації за показником «кредити, надані фінансовим корпораціям» – 61,07 грн (55,04 раза). Спостерігається системність процесів міжрегіональної асиметрії і поглиблення розриву між «регіонами-лідерами» та іншими регіонами України. Розмах асиметрії за обсягами залучених депозитів нефінансових корпорацій сягає від 139 разів у 2008 р. до 113,6 раза – у 2012 р.

Проведені розрахунки дозволяють стверджувати про існування певної тенденції до конвергенції регіонів за обсягами залучених банківських депозитів суб'єктів господарювання. Однак стверджувати про позитивність цієї тенденції не доцільно: конвергенція спостерігається на тлі об'єктивних процесів, пов'язаних із посткризовим відновленням, передусім, довіри до фінансових установ, деяким поживленням у реальному секторі економіки, посткризовим відновленням кредитування банківськими установами суб'єктів підприємництва і домогосподарств, але аж ніяк не із досягненням регіонами позитивного результату свого розвитку.

Щодо коштів, залучених банківськими установами на депозитні рахунки домашніх господарств, то можна констатувати, що лідером виступає Центральний макрорегіон (за рахунок м. Києва), у середньому протягом досліджуваного періоду його частка становила 36,8% від загального обсягу залучених депозитів. Інші регіони можна згрупувати так: Причорноморський, Донецький, Придніпровський – відповідно, їхня частка у структурі загальноукраїнського обсягу залучених депозитів домогосподарств становить 11,19, 13,25 і 12,27%; Східний і Карпатський – відповідно, 8,73 і 8,12%; Подільський і Поліський макрорегіони – 4,3 і 4,64%. Розмах варіації між Центральним і Подільським макрорегіонами за результатами першого півріччя 2012-го сягає близько 8,8 раза. Зазначимо, що обсяги залучених коштів суб'єктів господарювання корелюють із показниками, що характеризують розвиток суб'єктів підприємництва регіонів.

Найбільший потенціал щодо фінансування модернізаційних процесів в Україні мають інвестиції та банківські кредити (обсяг прямих іноземних інвестицій, спрямованих в українську промисловість за 10 місяців 2012 року, становив 16,866 млрд дол. (32% загального обсягу), у фінансовий сектор – 15,702 млрд дол. (29,8%). Забор-



гованість українських підприємств за кредитами і позирами, торговими кредитами та іншими зобов'язаннями перед прямими іноземними інвесторами на 1 жовтня 2012 р. становила 9,843 млрд дол. [5]). Проте, як зазначалось вище, лише висококапіталізовані регіони здатні в нинішній економічній ситуації до залучення у свою економіку банківських кредитів та інвестиційних ресурсів. За нашими розрахунками, 81,14% усього обсягу залучених кредитних ресурсів за результатами першого півріччя 2012-го було спрямовано в розвиток трьох найбільш промислово розвинених регіонів – Центрального, Придніпровського і Донецького, які охоплюють лише сім областей України (обсяги ПІІ в ці регіони 2012 року становили 26 463,9; 9 054,1 та 3 280,4 млн доларів США відповідно, а це 73,66% від загального обсягу ПІІ в Україну протягом року). Причому асиметрія розвитку областей, які входять до складу макрорегіонів, вражає (особливо це стосується м. Києва, Київської та Черкаської областей, що формують Центральний макрорегіон). На частку решти 18 областей України, які сукупно формують п'ять макрорегіонів, припадає 18,86% загального обсягу кредитів, залучених суб'єктами економіки, і 26,34% загального обсягу ПІІ. Здійснений розрахунок співвідношення обсягів залучених депозитів і кредитів, спрямованих в економіку макрорегіонів, показав, що лише два з 8-ми макрорегіонів (Центральний і Придніпровський) не покривають власні потреби у кредитних ресурсах, залучаючи близько половини необхідного обсягу поза своїми межами. У той же час у шести макрорегіонах це співвідношення є значним і максимально сягає 183,4% у Подільському макрорегіоні.

Розрахунки підтверджують суттєві процеси перерозподілу ресурсів, що є наслідком такого: структура банківських секторів регіонів України гіпердиференційована, фінансово-кредитні установи як акумулятори кредитних ресурсів територіально розміщені нерівномірно; акумульовані ресурси концентруються в кількох фінансових центрах, обслуговуючи потреби економіки власних регіонів. Це призводить до того, що левова частка кредитних ресурсів, які створені на території регіону, обслуговує відтворювальні процеси за його межами. Перетворюючись у кредитний потенціал інших регіонів і перерозподіляючись між центром та іншими регіонами через систему міжбюджетних, фінансово-податкових та інших відносин, вони лише частково повертаються в регіон створення як його фінансові ресурси – бюджетні, інвестиційні, кредитні.

Одночасно із зазначеною диференціацією в Україні останнім часом існує суперечність між орієнтирами розвитку банківсько-фінансового і реального секторів економіки. Нині структура банківських кредитів за галузями і термінами не відповідає потребам модернізаційних процесів – переважна частка кредитів (понад 70%) спрямована в поточну діяльність і за останні три роки структура інвестицій практично не змінилася. Найбільша частка кредитів зосереджена в переробній промисловості та торгівлі, на які, загалом, припадає 62% обсягу кредитів [7] (за перше півріччя 2012-го 36% промислових інвестицій було спрямовано в добувну промисловість, з них 27% – у добування паливно-енергетичних корисних копалин, 22,4%

становила частка виробництва електроенергії, газу та води, 10,3% – металургії). Водночас спостерігається низьке інвестиційне забезпечення переробних галузей (зокрема, лише 7,7% промислових інвестицій було спрямовано в машинобудування).

Проведені дослідження засвідчили, що в усіх, без винятку, макрорегіонах переважаючими напрямками кредитування є переробна промисловість, торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку та операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям. Лише в одному макрорегіоні – Подільському – пріоритетним для кредитування є сільське господарство, його частка становить 32,8% від загального обсягу кредитування суб'єктів господарювання регіону. Частка кредитів, спрямованих у сільське господарство, для прикладу, за результатами семи місяців 2012 року, в Україні становить лише 6,21% від загального обсягу виданих кредитів. Беззаперечно, що переважна спрямованість банківських ресурсів тільки в названі вище галузі не сприяє збалансованому розвитку економіки країни. Переважний обсяг кредитів залучається на коротко- та середньострокові терміни, їхня вартість є надвисокою: на міжбанківському ринку склалась ситуація, за якої ставки за гривневими кредитами сягнули понад 20%, ставки для кредитування як реального, так і приватного секторів – ще вищі (плата за короткостроковий споживчий кредит у гривнях коливається в межах від 21 до 39% річних).

Зазначене вище свідчить про неефективність існуючої політики регіонального розвитку, що розвивається на тлі непродуманого перерозподілу ресурсів і доходів між регіонами, відсутності структурних зрушень їх економіки і, як наслідок, неефективності наявних фінансових механізмів зниження асиметрій соціально-економічного розвитку регіонів України. Також слід визнати, що, з одного боку, слабкість регіональних фінансово-кредитних систем гальмує розвиток реального сектору. З іншого – результати діяльності реального сектору економіки не завжди дозволяють фінансово-кредитним інституціям розглядати питання цільового фінансування проектів розвитку, що однозначно не сприяє зниженню ризиків фінансово-кредитної системи.

Слід констатувати: не можна однозначно стверджувати, що максимізація кредитних вливань у реальну економіку дозволить максимізувати економічні ефекти, які в результаті таких вливань можуть відбуватись, і забезпечить зростання капіталізації регіональних активів. А отже, постає питання оцінки таких ефектів: система управління регіоном має оцінюватись і з позицій визначення ефективності управління кредитними ресурсами, які є в її розпорядженні. Оскільки найбільш вагомим індикатором розвитку регіональних економік є валовий регіональний продукт, то ефективність регіональної кредитної політики визначається приростом ВРП, який забезпечується кредитними вкладеннями в економіку регіону, що його викликали. Спираючись на вищевикладене, нами було здійснено розрахунки економічної ефективності регіональної кредитної політики (табл.), які дозволили виявити, що протягом досліджуваного періоду приріст ВРП, який забезпечувався кредитними вкладеннями в економіку регіонів,



не перевищував 1,8%. Середнє значення показника в Україні варіювало від 0,86% у 2008 р. до 1,19% – у 2010 р. Слід визнати, що за незначного, але стабільного приросту обсягів кредитування зміна обсягу ВРП, викликаному цим приростом, є вкрай низькою. А отже, можна стверджувати, що кредитна політика, яка провадиться в регіонах, не може вважатись ефективною.

Таблиця  
Приріст ВРП, викликаний приростом кредитних вкладень в економіку регіонів (2007–2010 рр.), %

Регіон, область	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.
АР Крим і м. Севастополь	0,831	0,766	1,130	1,260
Вінницька	0,912	0,770	1,085	1,314
Волинська	0,765	0,926	1,010	1,167
Дніпропетровська	1,061	0,947	<b>0,751 – min</b>	0,942
Донецька	<b>0,762 – min</b>	<b>0,695 – min</b>	0,852	1,355
Житомирська	0,800	0,880	1,228	1,351
Закарпатська	0,988	0,857	0,970	<b>1,430 – max</b>
Запорізька	<b>1,153 – max</b>	0,822	0,982	1,168
Івано-Франківська	0,806	0,782	1,237	1,816
Київська і м. Київ	0,823	0,856	0,940	1,089
Кіровоградська	0,869	0,777	0,905	<b>0,815 – min</b>
Луганська	0,843	<b>1,053 – max</b>	0,984	1,368
Львівська	0,862	0,976	<b>1,314 – max</b>	1,239
Миколаївська	0,848	0,763	1,199	1,187
Одеська	0,828	0,984	1,066	0,936
Полтавська	0,975	0,770	1,116	1,553
Рівненська	0,979	0,873	0,976	1,032
Сумська	0,936	1,013	1,070	0,950
Тернопільська	0,874	0,732	1,010	1,161
Харківська	0,967	0,806	1,115	1,015
Херсонська	0,882	0,913	1,026	0,963
Хмельницька	0,775	0,800	1,064	1,143
Черкаська	0,860	0,903	0,999	0,907
Чернівецька	0,942	0,952	0,923	1,190
Чернігівська	0,960	0,844	1,064	1,289
Середнє значення	<b>0,892</b>	<b>0,859</b>	<b>1,041</b>	<b>1,186</b>

Примітка. Складено та розраховано з використанням даних офіційного сайту НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua> ; даних офіційного сайту Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

#### Список використаних джерел

1. Підвищення ефективності взаємодії банківського і реального секторів економіки в умовах глобалізації та євроінтеграції : монографія / кол. авт. ; за ред. д-ра екон. наук О. І. Барановського. – К. : УБС НБУ, 2010. – 482 с.
2. Вагизова В. И. Региональная экономическая система: понятие, противоречия и развитие реального и финансового секторов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://old.tisbi.org/science/vestnik/2012/issue1/Vagizova.pdf>.
3. Горюнов А. П. Взаимосвязь финансового и реального секторов экономики: теоретические аспекты [Электронный ресурс] / А. П. Горюнов, А. З. Шляховой. – Режим доступа : <http://elibrary.ru/item.asp?id=11395189>.
4. Джахан С. Еще больший кусок растущего пирога [Электронный ресурс] / С. Джахан, Б. Макдоналд. – Режим доступа : <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2011/09/pdf/jahan.pdf>.

Аналіз отриманих результатів показує досить цікаву тенденцію, коли області-лідери (Донецька, Дніпропетровська і Луганська) виступають аутсайдерами з приросту валового регіонального продукту, який забезпечується приростом кредитів в їхню економіку, за максимального приросту цього показника. Хоча саме ці області виступають лідерами за обсягами кредитів, спрямованих в їхню економіку, обсягами валового регіонального продукту та створеної валової доданої вартості. А значить: в умовах шоків вплив фінансового (кредитного) сектору і реальний є незначним. Розвиток реального сектору регіонів відбувається за рахунок інших чинників.

Загалом, в Україні спостерігається дисонанс між розвитком фінансового і реального секторів економіки, причому розвиток фінансового відбувається значно швидшими темпами, що й пояснює вищезазначені результати. Серед причин такої ситуації: випереджачі темпи росту позичкового капіталу над темпами зростання ВРП, випереджачі темпи динаміки обсягу наданих кредитів над відповідними показниками ВРП, випередження приросту активів фінансового сектору над реальним сектором [2]. Проте слід констатувати, що високий ВРП – як в абсолютному значенні, так і на одну особу населення – не є запорукою розвитку регіону. Регіони Сходу України, що володіють розвиненою експортоорієнтованою промисловістю, – Донецька і Луганська області, – насправді досить депресивні й у них погано розвинений малий бізнес.

Таким чином, проведене дослідження дозволяє зробити такі **висновки**: попри стабільно позитивну динаміку кредитування реального сектору економіки областей України, домінуючого впливу на зростання регіональних економік це не має. Існує значна диспропорція у залученні та використанні акумульованих фінансово-кредитними установами ресурсів, створюючи так званий ефект «переливання» ефективності, коли, залучаючи ресурси в одних регіонах, акумулюють і вкладають їх в інші, обслуговуючи потреби економіки та зростання капіталізації лише деяких регіонів. Це вимагає впровадження як на державному, так і на регіональному рівнях виваженої політики регіонального розвитку, створення належного рівня системи управління процесами формування, розподілу та перерозподілу власних і залучення зовнішніх ресурсів, які можуть бути спрямованими в розвиток реальної економіки регіонів.



5. Міжрегіональна диференціація розвитку регіонів України [Електронний ресурс] / Н. О. Кухарська. – Режим доступу : [http://www.confcontact.com/2012\\_05\\_25/5\\_kuharska.php](http://www.confcontact.com/2012_05_25/5_kuharska.php).
6. Інформаційне агентство УНІАН, 05 лютого 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.unian.ua/news/535574-obsyag-pryamih-inozemnih-investitsiy-v-ukrajinu-skorotivsya-mayjena-9.html>.
7. Межу економічної безпеки ми вже перетнули [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://glavcom.ua/articles/8622.html>.

**Summary.** Problems of co-operation of bank and real sectors of economy in a regional aspect have been investigated. Comparison between regions by values of credit resources, which was involved into the regional banking system and by values of the credits into the real economy have been implemented. A GDP growth caused by change of credit investments into the Ukrainian region's economy have been calculated.

**Keywords:** financial resources, differentiation of regions, crediting, efficiency, co-operation.



УДК 336.71:334.758(73)

## Забезпечення конкурентоспроможності банківського сектору на прикладі регулювання угод злиття і поглинання у США

Ярослав Мирославович Мусій,  
аспірант

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Досліджується досвід США в регулюванні консолідації та інтеграції банківського сектору. Вивчається проблема «надвеликих» банківських установ і підходи щодо оптимізації розміру банків. Визначено основні напрями адаптації американського досвіду для національного банківського сектору.

**Ключові слова:** банківський сектор, злиття і поглинання, регулятивні вимоги, консолідація банківських активів, закон Додда – Франка, закон Рігла – Ніла.

**Актуальність.** Підвищення конкурентоспроможності сучасних банківських установ значною мірою забезпечується шляхом реалізації стратегії інтеграції і консолідації, яка передбачає зміну організаційно-правових форм функціонування банківських установ і водночас дозволяє отримувати принципові конкурентні переваги за відносно менших витрат. Угоди злиття і поглинання мають вагомий потенціал у процесах адаптації банківських структур до зростаючої конкуренції на внутрішньому та зовнішніх ринках, тому використання досвіду зарубіжних країн для вітчизняних банківських установ є актуальним завданням.

Для українських банків підвищення конкурентоспроможності на основі стратегії інтеграції й консолідації банківського капіталу є перспективним механізмом вирішення актуальних проблем поточної діяльності та забезпечення гідних конкурентних позицій на внутрішньому і зовнішньому ринках.

**Постановка проблеми.** Посилення міжнародної фінансової нестабільності зумовлює підвищення ризиків для банківського сектору в багатьох країнах. У цих умовах забезпеченню конкурентоспроможності банківського сектору приділяється значна увага з боку урядів і національних регуляторів.

У США напрацьовано великий досвід регулювання угод злиття і поглинання в банківському секторі, який забезпечив належний рівень конкурентоспроможності навіть в умовах поглиблення світової фінансової кризи. У цьому зв'язку дослідження прогресивного досвіду США для регулювання угод злиття і поглинання в Україні має науковий і практичний інтерес для вирішення завдань забезпечення конкурентоспроможності банківського сектору України.

Проблемам забезпечення конкурентоспроможності банківського сектору шляхом регулювання процесів консолідації й інтеграції в банківській галузі присвячено значну кількість напрацювань вітчизняних і зарубіжних учених, серед яких варто відзначити таких, як: В. Улок, П. Уїлсон, Ч. Коломіріс, С. Джонсон, Д. Квак, М. Голдштейн, С.Д. Піллоф, Д. М. Кампа, І. Хернандо, А. Н. Бергер, Р. Де Юнг, Р. Ж. Розен та інші; Т. С. Смовженко, О. М. Колодізев, Н. М. Шелудько, В. І. Міщенко, О. І. Петрик, О. І. Барановський, О. Д. Вовчак, С. М. Козьменко, Л. О. При-

мостка, О. В. Дзюблюк, Р. А. Слав'юк, О. В. Васюренко, Г. М. Азаренкова, Г. Т. Карчева.

Водночас залишаються питання переосмислення та осучаснення підходів до регулювання процесів банківської інтеграції, зокрема з урахуванням проблем «надвеликих» банківських установ.

**Мета дослідження** – розробити рекомендації з підвищення конкурентоспроможності українського банківського сектору на основі адаптації досвіду США.

**Результати дослідження.** Дослідження угод злиття і поглинання в банківському секторі США дозволило відзначити такі ключові тенденції.

1. *Активізація процесів консолідації в банківському секторі.* Тенденція істотної банківської консолідації у США спостерігається впродовж 1980–2010 рр. Так, за вказаний період відбулося понад 10 000 злиттів банків, а вартість новоутворених активів становила 7 трлн дол. США. Відповідно, збільшилася концентрація активів у найбільших банках, при цьому кількість банківських установ помітно зменшилася. Так, 1980 року в США функціонувало 19 069 банків, тоді як 2010-го їхня кількість зменшилася більш ніж на 60% – до 7 011 одиниць. За станом на 30.09.2012, за даними FDIC, кількість банківських установ США становила 6 168 [1]. Крім цього, потрібно зазначити, що якщо 1980 року десять найбільших банків США володіли 13,5% банківських активів, то вже 2000-го відповідний показник сягав 36%, а 2010 року досяг 50% [2].

Упродовж 2000–2010 рр. у США відбулося 2 403 злиття банківських установ, що призвело до об'єднання активів обсягом 4,1 трлн дол. США; депозитів – обсягом 2,59 трлн дол. США та локалізації банківських відділень у кількості 41 615 одиниць. У період до початку світової фінансової кризи 2008 року відбулося щонайменше 200 угод злиття і поглинання.

Разом із тим кризові явища дещо сповільнили динаміку інтеграції. Так, кількість угод злиття і поглинання сповільнилася до 195 угод у 2008 р., 158 угод у 2009 р. та 180 угод у 2010 р. Динаміку злиттів і поглинань банківських установ у США у 2000–2010 рр. представлено на *рис. 1*.

На уповільнення динаміки на ринку злиттів і поглинань у банківському секторі США вказує зіставлення з періодом 1994–1999 рр., коли злиття і поглинання становили в середньому 440 угод на рік [3].



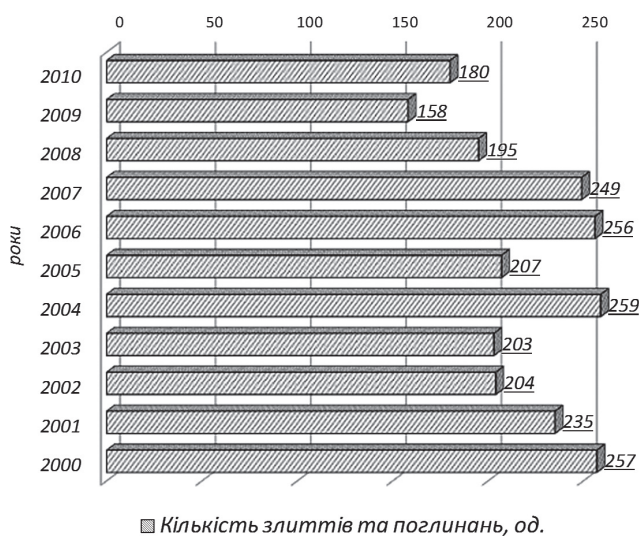


Рис. 1. Динаміка злиттів і поглинань банківських установ у США у 2000–2010 рр., угод

Джерело. [2]

Помітне погіршення умов для банківського бізнесу з 2007 року в США призвело до суттєвого стримання процесів консолідації в банківській сфері.

З початком активної фази світової фінансової кризи значно змінився характер злиття і поглинання в банківському секторі США. Упродовж 2008–2009 рр. відбулося загальне збільшення угод злиття і поглинання, що пов'язувалося із поглинанням збанкрутілих банківських інституцій або тих, що опинилися на межі банкрутства.

При цьому кількість традиційних угод щодо злиття і поглинання помітно зменшилася. Чинниками, які найбільше вплинули на зменшення кількості традиційних угод злиття і поглинання, стали зростаюча непевність у кредитних портфелях банків і суттєве зменшення вартості самих банків. Саме вартісний чинник не дозволив укласти більше угод злиття і поглинання, адже, як правило, частину угоди злиття і поглинання банк, що поглинає іншу установу, фінансує власними акціями.

2. *Збільшення концентрації банківських активів і депозитів у 2000–2010 рр.* Найвищими темпами зростала концентрація десяти найбільших банків, у яких частка активів підвищилася з 29,8% у 2000 р. до 45,6%, а частка депозитів – із 36,0 до 50,1%. Зростання спостерігалось й для 50 і 100 найбільших банків за обома показниками, проте значно повільніше (табл.).

Таблиця

Концентрація банківських активів і депозитів у 2000–2010 рр., %

Рік	% загальних активів			% загальних депозитів		
	10 найбільших	50 найбільших	100 найбільших	10 найбільших	50 найбільших	100 найбільших
2000	29,8	54,5	64,3	36	61,7	70,7
2001	33,5	56,6	65,4	38,5	62,8	71,2
2002	34,2	57,3	65,7	39,4	63,3	71,6
2003	34,3	57,4	66	39,7	63,3	71,8
2004	39,1	60,4	68,1	43,7	66,1	73,8
2005	38,8	61	68,6	43,2	66,5	74,2
2006	39,6	61,8	69,6	45,1	68	75,3
2007	40,5	63,3	70,7	46,8	70,2	76,8
2008	43,4	65,7	72,1	50,9	72,0	77,8
2009	44,8	66,1	72,1	49,8	71,3	76,9
2010	45,6	66,6	72,9	50,1	71,6	77,5

3. *Циклічний характер активності на ринку злиття і поглинання банківського сектору.* Важливо відзначити циклічну активність на ринку злиття і поглинання в банківській сфері США упродовж 2000–2010 рр., зокрема, 2001 р., 2004 р. та 2008 р. (рис. 2 і 3), коли обсяги злиття активів значно перебільшували середні за той період. Активи, які зливалися, в середньому становили 1,4 млрд дол. США у 2001 р.; 3,2 млрд дол. США у 2004 р. та 7,0 млрд дол. США. у 2008 р. Злиття депозитів в аналогічні роки сягало 935 млн дол. США у 2001 р., 1,9 млрд дол. США у 2004 р. та 4,4 млрд дол. США у 2008 р.

4. *Лібералізація банківського регулювання, спрямована на розширення функціональних можливостей банківських установ.* У США банківська консолідація підпадає під антимонопольне регулювання, проте, на відміну від більшості інших країн, у США ФРС виконує більшість функцій нагляду за злиттями і поглинаннями. Разом із тим в останні 20 років було запроваджено низку суттєвих регуляторних змін, які значно сприяли посиленню тенденції до консолідації в банківському секторі, а також мали вплив на структуру та конкурен-

цію банківського бізнесу США. У США для регулювання і нагляду за фінансовим та банківським ринками, окрім ФРС, існують такі федеральні фінансові інституції, як Комісія з цінних паперів і біржових операцій та Федеральна корпорація страхування депозитів (FDIC).

У цьому контексті потрібно виділити прийняття Закону Рігла – Ніла про ефективність банківської діяльності та відкриття 1994 року відділень у кількох штатах (*Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994*), а також Акт Грема – Ліча – Білі «Про модернізацію фінансової системи» 1999-го (*Gramm – Leach – Bliley Act of 1999*). З ухваленням цих законів американські банки дістали можливість здійснювати вихід на інші фінансові ринки, а також надавати додаткові фінансові послуги. Обидва законодавчі акти підвищили мотивацію до злиття в банківській системі. У результаті цих регуляторних змін відбулося переструктурування банківської галузі США – від фрагментарної системи банків, які виконували операції в окремих штатах, – до цілісної системи, в якій домінують банки на рівні великого регіону або цілої країни.



Рис. 2. Динаміка частки активів і депозитів банківських установ – учасників злиття і поглинання в загальних обсягах банківського сектору, %

Примітка. Побудовано за даними [2]

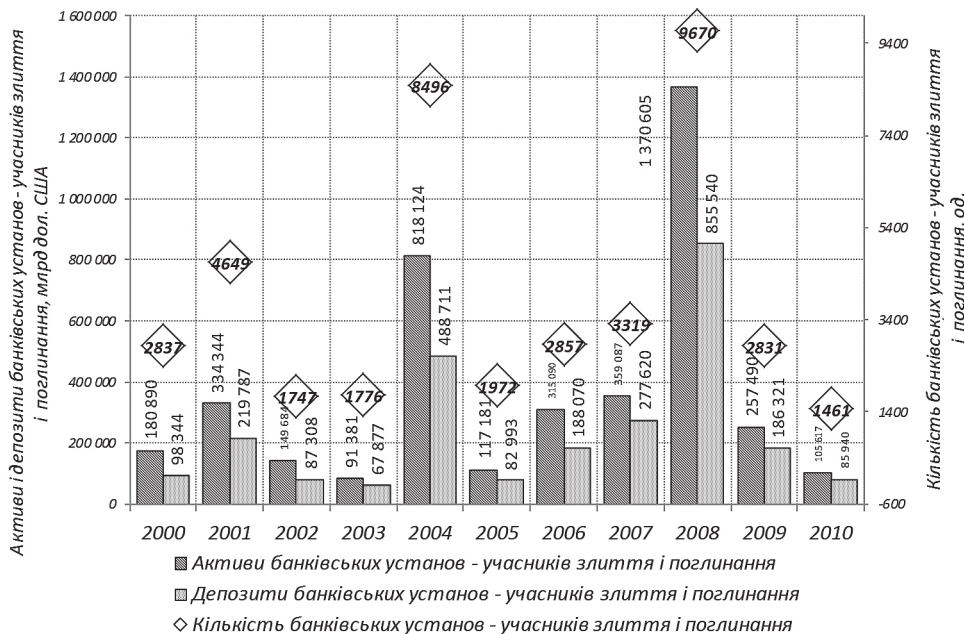


Рис. 3. Динаміка кількості, активів і депозитів банківських установ – учасників злиття і поглинання в загальних обсягах банківського сектору, млрд дол. США та од.

Примітка. Побудовано за даними [2]

5. *Посилення законодавчих норм, які попереджають монополізацію окремих банківських сегментів.* Угоди злиття і поглинання підпадають під певні обмеження. Так, законом Рігла – Ніла заборонено ФРС США погоджувати злиття інституцій, яке призведе до того, що створений об'єднаний банк контролюватиме більше ніж 10% усіх застрахованих FDIC депозитів (винятком є купівля банку з об'єднання банків із штаб-квартирами в одному штаті і купівля банків, які зазнають фінансового краху) [4]. Закон Додда – Франка (*The Dodd – Frank Act*) додатково 2010 року запровадив аналогічну 10% межу для зобов'язань. Серед тридцяти найбільших угод злиття і поглинання тільки дві були близько до межі у 10% депозитів – угода за участі *Bank of America* і угода про злиття *Wells Fargo and Wachovia*.

За станом на 2010 рік три банківські інститути були біля максимального значення за депозитами: *Bank of America* (12,04%), *Wells Fargo* (9,78%) та *J. P. Morgan Chase* (9,07%).

6. *Посилення проблеми надвеликих банківських установ.* Ця проблема найбільше проявилася через посилення системних ризиків для банківського сектору, погіршення конкурентного середовища і зниження довіри до ринку.

Посилення системного ризику, насамперед, проявилось через зниження мотивації до адекватного управління ризиком і через створення значної заборгованості, яка за несприятливих обставин може стати державною, що в найгірших ситуаціях може призвести до колапсу фінансової системи всієї країни.



Погіршення конкурентного середовища: 50 найбільших банків у 2009 р. отримували у середньому на три рівні вищий кредитний рейтинг за інші банки [5]. Це пов'язується з упевненістю ринку та рейтингових агентств, що держава допоможе таким банкам у кризовій ситуації. Банки США з активами понад 100 млрд дол. США можуть кредитуватися на 70 базисних пунктів дешевше за менші банки. Крім того, найбільші банки отримали левову частку державної допомоги упродовж кризи: 145 глобальних банків з активами більше ніж 100 млрд дол. США отримали більш як 90% державної допомоги з початку фінансової кризи 2007–2008 рр. [6].

Зниження довіри ринку (до справедливості, відповідальності та підзвітності всієї моделі економіки), адже в разі кризи відбувається «приватизація» доходів і «соціалізація» витрат. Така ситуація виводить проблему із сфери фінансової на рівень політичної [7].

У США 2010 року був прийнятий Закон Додда – Франка, який мав вирішити проблеми регулювання і нагляду над надвеликими банківськими установами, відповідно до якого [8]:

- банківські холдингові компанії з активами 50 млрд дол. США і більше автоматично підпадають під посилені стандарти нагляду;
- ФРС має визначити розширені критерії ризикового капіталу, боргового обтяження та ліквідності, вимоги щодо управління ризиками, плани рятування, рівень небезпечного кредитного рейтингу, межі допустимої концентрації та заходи щодо коригування в разі настання такої межі для всіх системних банків і небанківських фінансових установ;
- розширені критерії нагляду будуть також використовуватись щодо операцій іноземних банків на території США, проте невизначеною залишається можливість уживання таких заходів екстериторіально до материнської компанії;
- у разі, якщо банк підпадає під виключення або потребує перехідного періоду, такому банку забороняється вести торгівлю за свій рахунок (*proprietary trading*), спонсорство та інвестування в хеджфонди або фонди прямих інвестицій;
- заборона на злиття або поглинання застрахованих FDIC банківських установ і системних небанківських фінансових установ у разі, якщо компанія, що утворюється в результаті такої угоди, контролюватиме більше ніж 10% консолідованої заборгованості всіх фінансових компаній США за станом на кінець попереднього календарного року;
- системні надвеликі банки і небанківські фінансові компанії мають підготувати повноцінні плани швидкого рятування, які будуть затверджуватися ФРС і FDIC.

Розв'язання проблеми надвеликих системних банків важливо для майбутньої стабільності банківської і фінансової системи в цілому, адже приклад краху *Lehman Brothers* демонструє уразливості таких установ і спроможність порушувати рівновагу на багатьох ринках. Розв'язання цієї проблеми призведе до значно-

го підвищення конкурентоспроможності банківської системи у відповідних регіонах. Разом із тим суттєва відмінність банківських систем США і ЄС визначає різні підходи до унеможливлення майбутніх крахів фінансових установ і до формування стабільної та висококонкурентної банківської системи регіону / країни.

Надвеликі установи підривають конкуренцію всередині країни, адже володіють значною ринковою силою, отримують переваги при кредитуванні на зовнішніх ринках і неформально отримують державні гарантії через неможливість для держави допустити банкрутство системних банків. Неформальні гарантії мають дуже чіткі ринкові наслідки, адже рейтингові агентства враховують особливий статус таких фінансових організацій при рейтингуванні самих банків та їхніх продуктів, через що вони отримують додатковий прибуток і порушують конкуренцію на ринку.

Вирішення проблеми надвеликих банків стосується стимулів і стримувань через механізми: *збільшення капіталу і ліквідності; податки і збори, пов'язані з величиною банківської установи, та політика у сфері конкуренції.*

1. Базельський комітет із банківського нагляду, який займається підготовкою стандартів достатності капіталу та ліквідності, обговорював можливість введення *більших обсягів необхідного капіталу та ліквідності для фінансових установ*, які вважаються системними, проте на сьогодні таке рішення не прийнято [9]. За умов ухвалення таких рекомендацій статус надвеликих банків буде інституціоналізовано де-юре, що призведе до подальшого невідповідного отримання субсидій і посилення нераціонального використання ресурсів.

2. *Стримування збільшення банку через податкові або еквівалентні інструменти.* Обґрунтованість такого податку або збору полягає в оплаті державної допомоги, яку вони отримують у разі майбутньої кризи. Разом із тим країни ЄС, які на сьогодні запровадили спеціальні збори з банківського сектору, наприклад Швеція, не запровадили спеціального порядку стягнення зборів із системних банків. У США необхідність такого збору дискутувалася, однак не увійшла в Закон Додда – Франка.

3. *Використання політики розвитку конкуренції для зменшення надвеликих банків.* В ЄС Європейська комісія під час фінансової допомоги країн-членів своїм банкам (*RBS та West LB у Німеччині, KBC у Бельгії, ING у Нідерландах*) наполягала на подальшому зменшенні їхніх розмірів шляхом списання неліквідних активів із балансу і виходу з непрофільних фінансових активів. Разом із тим на сьогодні проблема надвеликих і системних банків не стає причиною блокування угод про злиття і поглинання в ЄС у разі, якщо такі угоди відповідають іншим антимонопольним регуляторним нормам.

У США згідно із Законом Додда – Франка фінансові регулятори мають примушувати системно важливі фінансові інституції продавати активи, які збільшують системний ризик.

Найбільш радикальний підхід до розв'язання проблеми надвеликих системних банківських установ

– установлення верхньої межі росту. Згідно із законом Додда – Франка забороняється злиття або поглинання застрахованих FDIC банківських установ і системних небанківських фінансових установ у разі, якщо компанія, що утворюється в результаті такої угоди, контролюватиме більше ніж 10% консолідованої заборгованості всіх фінансових компаній США за станом на кінець попереднього календарного року. Це не зобов'язує компанії до зменшення і не забороняє зростання вище від цього рівня, проте при досягненні його забороняє купівлю інших компаній. Ця норма доповнює іншу – про заборону злиття і поглинання в банківській сфері в разі, якщо установа, що утворюється, контролюватиме більше ніж 10% сукупних національних депозитів (Закон Рігла – Ніла).

Деякі вчені пропонують установлення максимального відношення розміру системних банків і небанківських фінансових установ до ВВП. Джонсон і Квак пропонують установити у США верхню межу для комерційних банків у 4% ВВП, а для інвестиційних – 2% [7]. За таких умов шість найбільших банків США будуть змушені зменшитися або розділитися на менші банки: *JP Morgan Chase, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo, Goldman Sachs and Morgan Stanley*.

З погляду міжнародної конкуренції, ця пропозиція виглядає ще більш суперечливою: у багатьох європейських країнах банківська концентрація значно перевищує американську, а активи європейських банків значно більші за американські. Запровадження такої

норми на міжнародному рівні вимагатиме розділення банків ЄС на велику кількість малих банків. Крім того, це призведе до унеможливлення для лідируючих світових банків розташовувати свої штаб-квартири в невеликих країнах.

**Висновки.** Для банківського сектору України, який перебуває у процесі інтеграції та пошуку оптимальних організаційно-правових форм, орієнтованих на підвищення конкурентоспроможності, доцільно врахувати основні переваги і недоліки прогресивного міжнародного досвіду регулювання. У цьому зв'язку пріоритетними заходами політики на державному рівні мають стати розроблення і впровадження довгострокової стратегії забезпечення конкурентоспроможності банківського сектору України; параметри обмеження монопольної поведінки банківських установ; програмні заходи щодо банків, частка активів яких належить державі. Особливої роботи вимагає напрям розроблення критеріїв нагляду над системними банками України, сутність якого має полягати в адаптації регулятивних норм зарубіжних країн до національного законодавства із урахуванням особливостей вітчизняної фінансової та економічної ситуації.

Завчасне врахування позитивного і негативного досвіду в регулюванні процесів консолідації та інтеграції в банківському секторі України дозволить підвищити його конкурентоспроможність та істотно знизити ризики для національної фінансової системи.

#### Список використаної літератури

1. Офіційний сайт Федеральної корпорації із страхування вкладів США [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fdic.gov/bank/statistical>.
2. Robert M. Adams. Consolidation and Merger Activity in the United States Banking Industry from 2000 through 2010. 2012 рік. [Electronic resource]. – Available from : <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2012/201251/201251pap.pdf>.
3. Pilloff Steven J. (2004). Bank Merger Activity in the United States, 1994–2003, Staff Study 176. – Washington : Board of Governors of the Federal Reserve System, May [Electronic resource] – Available from : <http://www.federalreserve.gov/pubs/staffstudies/2000-present/ss176.pdf>.
4. Закон Рігла – Ніла // офіційний сайт Федеральної корпорації із страхування вкладів США [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/6500-3500.html>.
5. BIS (Bank for International Settlements). 80th Annual Report. Basel: Bank for International Settlements. – 2010. – June.
6. Haldane Andrew. The \$100 Billion Question. Speech to Institute of Regulation and Risk. – Hong Kong, 2010. – March.
7. Johnson Simon and James Kwak. 13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown. – New York : Pantheon, 2010.
8. Davis – Polk. Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Passed by the House of Representatives on June 30, 2010. – Washington : Davis-Polk (July), 2010.
9. BCBS (Basel Committee on Banking Supervision). 2010b. Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards. Basel Committee on Banking Supervision Press Release (September 12).

**Summary.** This article examines the U.S. experience in the regulation of the consolidation and integration of the banking sector. The problem of «too big to fail» banks and approaches to optimizing the size of banks is studied. The recommendations and main directions of adaptation of the American experience for the national banking sector are given.

**Keywords:** banking sector, mergers and acquisitions, regulatory requirements, consolidation of banking assets, too big to fail banks, the Dodd-Frank Act, the Riegle-Neal act.



УДК 336.77

## Інституційні характеристики банківського сектору економіки посткризового періоду

Ольга Ростиславівна Вишатицька,  
експерт з обслуговування VIP-клієнтів  
ПАТ «Кредобанк»

**Анотація.** Проведено аналіз сучасних тенденцій у сфері інституційних характеристик банківської системи, досліджено ротацію учасників банківської системи за кількістю і величиною активів. Досліджено результативність діяльності банків.

**Ключові слова:** банки, банківська система, активи, фінансовий результат.

**Постановка проблеми.** Світова фінансово-економічна криза 2008–2010 років зачепила практично всі сфери соціально-економічного життя України. Поступове відновлення економіки країни залежить від економічних механізмів розвитку, системи модернізації економіки, поліпшення кон'юнктури як на експортних, так і на внутрішньому ринках.

Однією з рушійних сил позитивних зрушень в економіці посткризового періоду виступає налагодження цілеспрямованих інвестиційних процесів.

Формування ефективної інвестиційної політики сприятиме генеруванню та концентрації інвестиційних ресурсів в Україні, а також упорядкуванню їх використання.

Накопичення фінансових та інвестиційних ресурсів вимагає передбачає створення і розвиток спеціалізованих інвестиційних фінансово-кредитних установ та підвищення інвестиційної активності, перш за все, банківських установ.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У контексті сказаного ресурсне забезпечення економіки висвітлено в роботах таких учених, як: І. А. Бланк, Б. Л. Луців, Т. Б. Степчишина, А. А. Пересада, Т. В. Майоров, В. Г. Федоренко та інших. Однак особливості

посткризового періоду актуалізують необхідність нових науково-методичних розробок.

**Формулювання цілей статті.** Отже, мета статті полягає у виявленні основних тенденцій у банківській сфері в посткризовий період і підвищення інвестиційної активності взагалі та банківських установ зокрема.

**Виклад основного матеріалу.** Функціонування банківського сектору безпосередньо пов'язане із грошово-кредитною і фіскальною політикою, економічною політикою країни, стану світових ринків. Саме це обумовлює стратегічні напрями розвитку банківських установ у сучасних умовах. Як відомо, банківська система України є дворівневою, де перший рівень – це НБУ, а другий – банківські установи.

Слід зазначити, що протягом посткризового періоду інституціональна характеристика банківської системи характеризується певною стабільністю. Так, за 2010–2011 роки кількість банків, які є публічними акціонерними товариствами, в Україні не змінилась і становила 175 одиниць, однак за той період відбулося підвищення мінімального рівня активів для банків першої, другої та третьої груп, що, у свою чергу, призвело до ротації банківських установ у груповому розподілі (*табл. 1*).

Таблиця 1

Розподіл учасників банківської системи за групами банків

Групи банків	Кількість банків, одиниць		Відхилення	Частка банків у системі, %		Відхилення
	01.01.2011	01.01.2012		01.01.2011	01.01.2012	
I група	17	17	0	9,7	9,7	0
II група	22	19	-3	12,6	10,9	-1,7
III група	21	22	+1	12,0	12,5	+0,5
IV група	115	117	+2	65,7	66,9	+1,2
Система банків	175	175	0	100	100	0

*Примітка.* Власна розробка на основі офіційного сайту НБУ ([www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)).

Як бачимо, відбулося зменшення кількості банків II групи на три одиниці, збільшення на один банк III групи і на два банки IV групи. Аналогічна тенденція відбулася у структурі затверджених НБУ груп банків. Так, без змін залишилася I група банків – 9,7%, а на 1,7% зменшилася частка банків II групи у структурі банківської системи. Також слід зазначити збільшення питомої ваги банків III та IV груп, відповідно, на 0,5 та 1,2%.

На кінець IV кварталу 2011 року в Україні діяло 53 банки з іноземним капіталом. У повній власності

іноземних інвесторів перебуває 41,9% (22 банки) від загальної кількості банків, які мають ліцензію НБУ на здійснення банківських операцій [1]. Згідно з даними НБУ, частка іноземного капіталу в акціонерному капіталі банківської системи за рік несуттєво змінилась і становила 41,9%.

Заслугує на увагу розподіл активів банківської системи за групами банків, згідно з класифікацією НБУ. Візуалізацію посткризових тенденцій активів банківського сектору наведено в *табл. 2*.



Таблиця 2

## Структура активів банківської системи України

Групи банків	Активи банків, млн грн		Відхилення	Частка активів у системі, %		Відхилення
	01.01.2011	01.01.2012		01.01.2011	01.01.2012	
I група	628 785,6	705 449,0	+76 663,4	66,7	66,9	+0,2
II група	170 328,6	155 635,8	-14 692,8	18,1	14,8	-3,3
III група	59 806,0	81 974,1	+22 168,1	6,4	7,8	+1,4
IV група	83 163,7	111 213,4	+28 049,7	8,8	10,5	+1,7
Система банків	942 083,9	1 054 272,3	+112 188,4	100	100	0

Примітка. Власна розробка на основі офіційного сайту НБУ (www.bank.gov.ua).

Як видно з *табл. 2*, активи банківської системи за останній рік зросли на 112 188,4 млн грн (або на 11,9%) і на початок 2012 року становили 1 054 272,3 млн грн, що оцінюється позитивно, особливо під час відновлення втрачених ринкових позицій за період системної кризи. Крім того, слід зазначити наявність змін величини активів за групами банків. Так, відбулося збільшення активів банків I, III та IV груп на загальну суму 126 881,2 млн грн, у той час як активи банків II групи зменшилися на 14 692,8 млн грн. Така тенденція повністю узгоджується з динамікою структури активів банківської системи, яка свідчить про

збільшення частки банків I, III та IV груп, відповідно, на 0,2; 1,4 та 1,7%, за рахунок зменшення частки активів банків II групи на 3,3%. Логічним є те, що частка активів банків I групи у структурі активів банківської системи є найбільшою і становитиме 66,7 та 66,9%, відповідно, за 2010 і 2011 роки. В абсолютному вираженні активи банків I групи на 01.01.2012 становили 705 449,0 млн грн.

Слід звернути увагу на те, що динаміка активів відповідає динаміці у структурі учасників банківської системи. Для більш детального аналізу визначимо середню величину активів за групами банків (*табл. 3*).

Таблиця 3

## Питомі активи учасників банківської системи

Групи банків	Кількість банків, одиниць		Активи банків, млн грн		Питомі активи, млн грн / од.		Зміна питомих активів
	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2011	01.01.2012	
I група	17	17	628 785,6	705 449,0	36 987,4	41 497,0	1,122
II група	22	19	170 328,6	155 635,8	7 742,2	8 191,4	1,058
III група	21	22	59 806,0	81 974,1	2 847,9	3 726,1	1,308
IV група	115	117	83 163,7	111 213,4	723,2	950,5	1,314
Система банків	175	175	942 083,9	1 054 272,3	5 383,3	6 024,4	1,119

Примітка. Власна розробка на основі офіційного сайту НБУ (www.bank.gov.ua).

Політика Національного банку України на підвищення мінімального рівня активів у банківській системі знайшла своє відображення у величині питомих активів. Так, якщо величина активів, що припадає на один банк, на початок 2011 року становила 5 383,3 млн грн/одиницю, то вже на початок 2012-го – 6 024,4 млн грн/одиницю. Тобто загальне зростання питомих активів у банківській системі відбулося на 11,9%. У групах банків найбільша величина питомих активів припадає на банки I групи, яка становить 36 987,4 млн грн/одиницю на кінець 2010 року та 41 497,0 млн грн/одиницю на кінець 2011-го. Збільшення питомих активів банків I групи за той

період відбулося на 12,2%. Деталізуючи дослідження, можна сказати, що аналогічне зростання відбулось і в інших групах банків. Найбільше зростання спостерігалось для банків IV групи (31,4%) і III групи (30,8%). Більш стримана динаміка у банків II групи, яка становила лише 5,8%.

Як відомо, активи банку є передумовою його результативної діяльності. Тому аналізуючи інституційні характеристики банківської системи України посткризового періоду, слід зазначити, що за 2011 рік банки отримали збиток у розмірі 7,7 млрд грн, якщо порівняти з 2010-м, коли збитки становили 13,0 млрд грн (*табл. 4*).

Таблиця 4

## Результативність діяльності учасників банківської системи України станом на 01.01.2012

Групи банків	Кількість банків, одиниць	Кількість прибуткових банків, одиниць	Кількість збиткових банків, одиниць	Частка прибуткових банків у групі, %	Частка прибуткових банків у загальній кількості, %
I група	17	14	3	82	8
II група	19	10	9	53	6
III група	22	19	3	86	11
IV група	117	101	16	86	58
Система банків	175	144	31	x	x

Примітка. Власна розробка на основі офіційного сайту НБУ (www.bank.gov.ua).

Із 17-ти банків першої групи 14 були прибутковими, тобто 82%. Високий рівень прибуткових банків, а

саме 86%, спостерігається у III та IV групах, відповідно, 19 банків із 22-х та 101 банк із 117-ти мали позитивний



фінансовий результат. І лише 10 банків із 19-ти банків II групи були прибутковими, що становило всього 53%. Якщо розглядати частку прибуткових банків до загальної кількості банків – учасників банківської системи, то можна виділити IV групу, де 58% банків були прибутковими. Частка прибуткових банків I, II та III груп становили лише 8, 6 і 11% відповідно. У цілому 83% банків за результатами 2011 року були прибутковими. У табл. 5 наведено рейтинг трьох найбільш прибуткових банків за окремими групами класифікації.

Таблиця 5

Рейтинг найбільш прибуткових банків  
станом на 01.01.2012 р., млн грн

Групи	Найменування банку	Прибуток	№ з/гр
I група	ПриватБанк	1 425 816	1
	ОТП банк	581 760	13
	ВТБ банк	581 525	7
II група	Сітібанк (Україна)	409 216	19
	Інг банк Україна	172 803	2
	Південний	53 200	4
III група	Банк З/4	192 286	14
	Кредобанк	93 630	10
	Український професійний банк	87 659	18
IV група	Фольксбанк	38 232	2
	Банк ренесанс капітал	27 818	56
	Експрес-банк	27 537	5

Примітка. Власна розробка на основі офіційного сайту НБУ (www.bank.gov.ua).

#### Список використаних джерел

1. НРА «Рюрік». Аналітичний огляд банківської системи України за 2011 рік.
2. Українське кредитно-рейтингове агентство для «Незалежної асоціації банків України». Огляд банківської системи за 2011 рік – результати діяльності, проблеми і перспективи.
3. НБУ. Річний звіт 2010.
4. НБУ. Консолідована фінансова звітність за рік, що закінчився 31 грудня 2011 року.
5. www.bank.gov.ua.

**Summary.** The analysis of current trends in the institutional characteristics of the banking system, participants studied the rotation of the banking system by the number and value of assets. Investigated the effectiveness of banks.

**Keywords:** banks, banking, assets, financial results.

Як видно з таблиці, рейтинг найбільш прибуткових банків у групах здебільшого не відповідає загальному рейтингу в групах. Тобто можна зробити висновок, що величина активів лише необхідна, але не достатня умова для прибуткової діяльності банку. Крім того, слід зазначити: попри те, що 83% банків за результатами 2011 року були прибутковими, інші 17% банків дали збитки, які за величиною перевищують прибутковість, створену в банківській системі. Так, станом на 01.01.2012 р. фінансовий результат у I групі банків становив (-3 089,9) млн грн; у II групі (-3 886,3) млн грн; у III групі банків (-82,5) млн грн; IV група (-648,8) млн грн [2].

**Висновки.** Таким чином, зміни проаналізованих фінансових показників банківського сектору не були істотними. Банки 2011 року намагалися відновити втрачені ринкові позиції і проводили роботу з поліпшення якості активів.

Наявна збитковість банківської системи вимагає ретельного планування активів і зобов'язань окремих банків і банківської системи в цілому та управління проблемною заборгованістю кредитно-інвестиційних портфелів банківської системи.

Для підвищення інтегрованості банківських установ в економіку країни частина економічних ресурсів банків повинна вкладатися на інвестиційні напрями на засадах менеджменту і маркетингу.



## Сучасні підходи до формування маркетингової стратегії розвитку банківської системи України в умовах глобалізації та євроінтеграції

Юлія Вікторівна Котелевська,  
старший викладач кафедри банківської справи  
Харківського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

Тетяна Вікторівна Новікова,  
доцент кафедри банківської справи  
Харківського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Проаналізовано наявні підходи до формування маркетингової стратегії банку. Виходячи з проведеного аналізу, визначено роль цінових і нецінових факторів впливу на споживачів банківських продуктів при формуванні маркетингової стратегії розвитку банківського сектору економіки. У процесі проведеного аналізу систематизовано основні завдання маркетингової стратегії банку в контексті забезпечення фінансової стабільності як головної мети діяльності банку та запоруки ефективного розвитку банківського сектору. Виявлено й обґрунтовано рекомендації щодо вдосконалення процесу формування маркетингової стратегії розвитку банківського сектору України.

**Ключові слова:** маркетингова стратегія розвитку банківського сектору, маркетингові підходи, цінові і нецінові фактори впливу на споживачів банківських продуктів.

**Вступ.** Сучасний розвиток банківської системи України вимагає справжньої маркетингової революції, яка повинна бути націлена на розроблення та реалізацію стратегії задоволення потреб клієнтів. Виходячи з цього, споживчий ринок вимагає від банків професійного спілкування з клієнтом, забезпечення переваг клієнтові під час використання банківських продуктів та послуг банку, порівняно з іншими банками, особистої зацікавленості працівників банків у зростанні обсягів продажу банківських продуктів і послуг [1].

Наразі банківський сектор потребує вдосконалення підходів до формування маркетингової стратегії розвитку банківського сектору України з урахуванням перевищення кількості пропозицій над попитом на банківське обслуговування.

Отже, актуальність і вагоме практичне значення наведеної проблеми для розвитку банківського сектору України та недостатнє її висвітлення і вирішення в дослідженнях науковців зумовило вибір теми статті.

**Аналіз досліджень.** Проблеми формування маркетингової стратегії та зміст основних маркетингових підходів висвітлені у працях багатьох учених, зокрема таких, як: Г. Бребах, С. Бутчер, Н. Вудкок, Я. Гордон, П. Гембл, Д. Забін, Ф. Котлер, К. Лавлюк, М. Стоун. Цей напрям також представлений у дослідженнях таких українських і російських учених: А. Павленка, А. Войчака, Г. Багієва, В. Тарасевич, Х. Анн. Питанням організації маркетингу в банківських установах присвячені роботи Ю. Кисельова, Н. Кучерова, К. Манєва, Н. Мелькіна, І. Окольнішнікова, В. Шейнова, Т. Лепейко, Т. Васильєвої, А. Нікітіна та інших.

**Постановка завдання.** Метою статті є аналіз наявних підходів до формування маркетингової стратегії банку, виявлення й обґрунтування рекомендацій щодо вдосконалення процесу формування маркетингової стратегії розвитку банківського сектору України.

**Виклад основного матеріалу.** У сучасних умовах розвитку економіки України та її банківського сектору сутність маркетингового підходу (планування і реалізація заходів зі створення і просування продуктів і послуг) полягає в орієнтації на клієнта і професійно-нальній гнучкості в реагуванні на зміни його вимог до продуктів і послуг. Маркетингова стратегія є важливою умовою планування всіх без винятку дій на ринку, і від того, наскільки міцним виявиться зв'язок між продавцем і покупцем, залежатиме інтенсивність зростання доходів організації.

Наразі використання маркетингових підходів в управлінні банківською діяльністю потрібно розглядати через призму управління діяльністю банків саме на ринку споживачів, а не на ринку продавців банківських продуктів [2].

Узагальнюючи погляди сучасних науковців [3–5], які займаються цією проблематикою, визначимо найефективніші маркетингові підходи до управління банківською діяльністю, а саме:

- виявлення наявних і потенційних ринків для вкладення коштів;
- вибір сфер найбільш вигідної пропозиції банківських послуг і визначення та задоволення потреб клієнтів у цих сферах;
- встановлення коротко- і довготермінових цілей для вдосконалення наявних і створення нових видів банківських продуктів та послуг;





- пропонування продуктів і послуг таким чином, щоб привернути увагу більшої кількості клієнтів до їх отримання;
- постійний контроль з боку керівництва банку за якістю обслуговування клієнтів з метою отримання оптимального прибутку.

У сучасних умовах банки здійснюють управління своєю діяльністю, використовуючи такі маркетингові підходи, які базуються на цінових факторах і нецінових факторах впливу на споживачів банківських продуктів та послуг. Розглянемо їх.

Отже, сутність цінового фактора впливу на споживачів банківських продуктів полягає у зміні ціни (її підвищення або зниження). У свою чергу, зміна ціни на той чи інший банківський продукт може здійснюватись як відкрито, так і приховано (завуальовано). Особливістю цінового фактора є відсутність узгодженості споживчої вартості банківської послуги і її ціни. Однак тенденція до змін ціни на банківському ринку має обмежений характер. Так, серед основних обмежень можна виділити:

- методи державного впливу: прямі і непрямі;
- верхня і нижня межі зміни ціни банківського продукту.

Так, державний вплив на ринок банківських послуг і діяльність банків на ньому здійснюється захода-

ми Національного банку України та уряду саме через грошово-кредитну і бюджетно-фіскальну політики.

Що стосується меж зміни ціни, то нижня ціна на банківський продукт або послугу визначається обсягом витрат банку на створення і просування її до споживачів. Визначення верхньої межі ціни є більш складним завданням, у зв'язку з тим, що її визначення ґрунтується на наявності відповідного попиту на банківські продукти та послуги.

Виходячи з цього, серед методів, які базуються на цінових факторах впливу на споживачів, можна виділити:

- знижки за чинними тарифами;
- у рамках чинних тарифів надання більшого обсягу послуг;
- безоплатне надання частини послуг;
- залучення дешевших фінансових ресурсів;
- цінова дискримінація (пільгові умови надання послуг окремим категоріям клієнтів, вищі ставки за депозитами для окремих категорій населення).

У свою чергу, нецінові фактори впливу на споживачів банківських продуктів ґрунтуються на вдосконаленні якісних характеристик банківських продуктів і проведенні активної комунікаційної політики відповідно до цільових сегментів споживчого ринку (рис. 1).

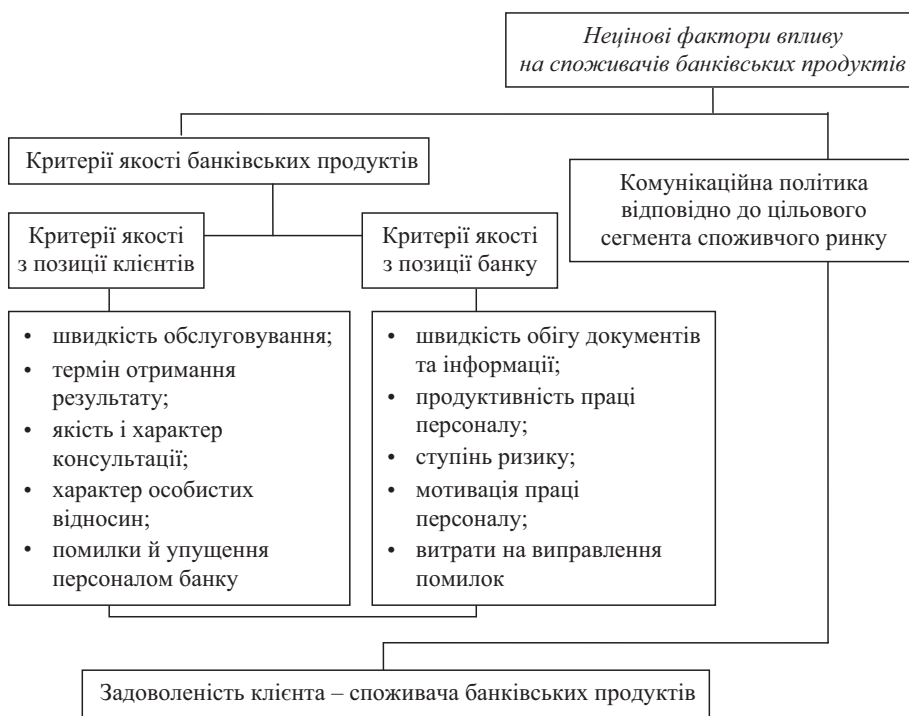


Рис. 1. Нецінові фактори впливу на споживачів банківських продуктів

До нецінових (нетарифних) факторів впливу на споживачів банківських продуктів у банківському секторі економіки відносять:

- забезпечення кращої, ніж у конкурентів, поінформованості про стан і тенденції ринку на основі сучасних інформаційних технологій;
- проведення професійних маркетингових досліджень;
- підвищення якості послуг;

- розроблення і впровадження нових послуг;
- підвищення професіоналізму співробітників, створення більш сприятливих умов праці та її мотивації;
- удосконалення менеджменту банку тощо.

Так, задоволеність клієнта банку залежить від таких психологічних аспектів, які супроводжують процес споживання ним банківських продуктів і послуг, як мотивація, сприйняття, переконання, ставлення.



Згідно з визначенням російського науковця-економіста І. В. Альошина, сприйняття – це процес, за допомогою якого споживач відбирає, організовує та пояснює вхідну інформацію для створення свого уявлення про навколишнє середовище [6].

Згідно з твердженнями [6], важливу роль відіграють усі особисті фактори, які впливають на поведінку споживачів банківських продуктів, але до основних доцільно віднести: економічний стан споживача, попередній досвід операцій із банками та освіту.

Так, економічний стан споживача характеризує рівень його доходів і грошових ресурсів [7]. Отже, споживач банківських продуктів може дозволити собі придбання необхідних банківських продуктів тільки за наявності заощаджень або з метою заощадження. А відсутність грошових ресурсах у споживача не стимулює його до співпраці з банками.

Попередній досвід операцій із банками необхідний при врахуванні факторів впливу на поведінку споживача [7]. Зокрема, активність поведінки споживача збільшується в разі користування банківськими продуктами, однак лише за наявності позитивного

досвіду. У разі отримання негативного досвіду або повна відсутність досвіду співпраці з банком не сприяють збільшенню попиту споживачів на банківські продукти.

Серед особистих факторів пропонуємо виділяти освіту споживача в цілому і фінансову грамотність зокрема, оскільки її наявність, як правило, стимулює споживачів до користування банківськими продуктами. Серед соціальних факторів впливу на поведінку споживачів банківських продуктів особливої уваги потребує такий фактор, як референтні групи, вплив якого істотний саме для ринку банківських продуктів. Референтні групи можна віднести до елементів, здатних збільшити чутливість банківських продуктів, оскільки вони охоплюють вплив цих та інших груп на поведінку споживача і тип цього впливу.

Отже, у процесі проведеного аналізу ми систематизували основні завдання маркетингової стратегії банку в контексті забезпечення фінансової стабільності як головної мети діяльності конкретного банку і запоруки ефективного розвитку банківського сектору (рис. 2).



Рис. 2. Основні завдання маркетингової стратегії банку в контексті забезпечення фінансової стабільності

Наразі серед усього різноманіття сучасних підходів до формування маркетингової стратегії розвитку банківського сектору доцільно виділити кілька

найбільш поширених і популярних, що на практиці призведуть до успішного досягнення основних цілей банку.



Проаналізуємо їх більш детально.

I. Новаторський (інноваційний) маркетинговий підхід до просування банківських продуктів. Доцільно застосовувати в основному банкам, які нещодавно з'явилися на ринку і з іменем яких споживачі поки що не пов'язують певних стандартів банківських продуктів та послуг, або банкам, що прагнуть змінити свій корпоративний імідж.

II. Маркетинговий підхід, заснований на агресивній експансії нових ринків, сутність якого полягає у прийнятті рішення банком щодо виходу на інші регіональні ринки або на ринки послуг, що раніше не надавалися клієнтам цього банку. Так, використання агресивної експансії передбачає залучення всіх маркетингових коштів для розширення частки банку на новому ринку. У галузі стратегічного планування цей маркетинговий підхід необхідно супроводжувати узгодженими інвестиційними стратегіями.

III. Диверсифікаційний маркетинговий підхід до просування банківських продуктів. Доцільно застосовувати головним чином молодим банкам, що традиційно спеціалізувалися на окремих видах банківських продуктів і послуг.

Таким чином, процес формування маркетингової стратегії розвитку банківського сектору України доцільно реалізовувати поетапно.

1. Підготовка аналітично-економічної інформації. Аналітичні огляди потрібні для правильного визначення тенденцій розвитку економіки регіону, країни і світового господарства, а також для одержання індикаторів, що вказують на існування різноманітних видів фінансових ринків.

2. Визначення цільових споживчих ринків. Формулювання основних стратегічно важливих напрямів роботи банку на фінансових ринках і визначення тих ринків банківських продуктів та послуг, що потрапляють до сфери цих основних напрямів діяльності.

3. Робота зі збору й опрацювання внутрішньої інформації. Вивчення можливостей банку зі створення задовільних компонентів маркетинг-міксів на кожному з цільових споживчих ринків.

4. Формулювання основних стратегічних планів банківської діяльності. У процесі зіставлення можливостей розвитку на кожному з цільових споживчих ринків і ресурсів банку, необхідних для забезпечення задовільної діяльності на цих ринках, банк формулює короткострокові і перспективні довгострокові плани для кожного цільового ринку.

5. Збір інформації про цільові ринки споживачів банківських продуктів і послуг. Детальне вивчення характеристик попиту на банківські послуги і споживчої поведінки на кожному з цільових ринків. Визначення цільових сегментів на неоднорідних ринках.

6. Розробка маркетинг-міксу. Для кожного з цільових ринків, а також цільових сегментів розробляється маркетинг-мікс з урахуванням цілей банку на даних напрямках і обмежень ресурсів банку, що спрямовуються для досягнення поставлених цілей. На цій стадії визначається остаточна кількість банківських послуг і банківських продуктів, політика прибутко-

вості банку для кожного виду послуг і витрати на поширення і просування цих послуг. Ця інформація надалі використовується банком для планування діяльності.

7. Побудова стратегічних планів. Розроблення планів і бюджетів реалізації маркетингової стратегії розвитку, що є одночасно практичним інструментом для виконання роботи банку з досягнення поставлених цілей і посібником до практичних дій для підрозділів і співробітників банку. Стратегічне планування є функціональним наслідком розробки маркетингової стратегії розвитку банківського сектору.

8. Контролінг становища банку на ринку. Для організації необхідного в управлінні банком зворотного зв'язку між фінансово-господарськими заходами банку і змінами ринку, що веде до внесення необхідних змін у маркетингову стратегію і стратегічні плани, потрібне постійне спостереження за станом банку на ринку.

9. Здійснення коригування маркетингової стратегії банку. Проводяться регулярно, у певні терміни або позапланово внаслідок змін у стані банку на ринку і в разі необхідності оперативного реагування на них.

Для того щоб розробка маркетингової стратегії банку здійснювалася з найменшими витратами часу і коштів, а також для того, щоб вона завершилася створенням дійсно практичного фінансово-господарського інструменту – прийнятної маркетингової стратегії, стратегію слід розробляти, створивши для цих цілей тимчасовий або постійний робочий колектив і виділивши це завдання в самостійний внутрішній проект банку.

Отже, щоб зберегти клієнтську базу, бути конкурентоспроможним і пропонувати споживачам банківські продукти, які відповідають їхнім вимогам, банк повинен прагнути більше до спеціалізації, аніж бути універсальним, здійснюючи операції на всіх фінансових ринках, що в сучасних умовах не призводить до побудови довгострокових відносин із клієнтами.

**Висновок.** Аналіз існуючих підходів до формування маркетингової стратегії банку дає можливість сформулювати такі висновки, а саме: по-перше, в сучасних умовах трансформації банківській системі доцільно використовувати нові технології і новий персонал, який пройшов перепідготовку в урахуванням останніх змін, щоб підвищити якість послуг, одержати конкурентні переваги і закріпити за собою імідж банку-новатора; по-друге, маркетингова діяльність банків потребує агресивної експансії в разі коли банк приймає рішення щодо залучення нового сегмента споживчого ринку; по-третє, формування маркетингової стратегії банку повинно насамперед засновуватися на чіткій диверсифікації як споживчого сегмента, так і банківських продуктів, які банк має намір просування на ринку. Наразі процес розробки маркетингової стратегії в банку займає тривалий час і вимагає від керівництва виконання низки послідовних стадій, що ведуть до досягнення очікуваних результатів.

**Список використаних джерел**

1. Котелевська Ю. В. Банківський маркетинг у контексті управління банківською діяльністю / Ю. В. Котелевська // Управління розвитком : зб. наук. робіт. – Харків : ХНЕУ, 2011. – № 21 (118). – С. 107–110.
2. Лепейко Т. І. Аналіз ефективності маркетингових стратегій банківських продуктів / Т. І. Лепейко, Ю. В. Котелевська // Проблеми економіки. – Харків : ХНЕУ, 2012. – № 1. – С. 55–59.
3. Довгань Ж. М. Позитивні та негативні наслідки впливу іноземного капіталу на стійкість банківської системи України [Електронний ресурс] / Ж. М. Довгань. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/fkd/2011\\_1/part2/25.PDF](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/fkd/2011_1/part2/25.PDF).
4. Ламбен Ж. Стратегический маркетинг. Европейская перспектива : пер. с фр. / Ж. Ламбен. – СПб. : Наука, 1996. – 330 с.
5. Оніщенко В. В. Державні банки як інструмент протидії експансії іноземного капіталу в банківській системі України / В. В. Оніщенко // Механізм регулювання економіки. – 2011. – № 4. – С. 230–234.
6. Алешина И. В. Поведение потребителей : учебн. пособие / И. В. Алешина. – М. : ФАИР-ПРЕСС, 2000. – 384 с.
7. Павленко Л. Д. Удосконалення ціноутворення на депозитні банківські продукти [Електронний ресурс] / Л. Д. Павленко // Часопис економічних реформ. – 2012. – № 2 (6). – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/Cher/2012\\_2/Pavlenko.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Cher/2012_2/Pavlenko.pdf).
8. Васильєва Т. А. Маркетинг банківських інновацій / Т. А. Васильєва, С. М. Козьменко, С. В. Леонов // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2011. – № 1. – С. 13–28.
9. Лютий І. О. Банківський маркетинг / І. О. Лютий, О. О. Солодка. – К. : Центр учбової літ., 2009. – 776 с.

**Summary.** In the article the existent going is analysed near forming of marketing strategy of bank. Coming from the conducted analysis the role of price and necenovykh factors of influence on the users of bank products is certain at forming of marketing strategy of development of bank sector of economy.

In the process of leadthrough of analysis basic tasks marketing strategy of bank are systematized in the context of providing of financial stability as primary objective of activity of bank and mortgage of effective development of bank sector. Certain and grounded recommendation on the improvement of process of forming of marketing strategy of bank sector of Ukraine.

**Keywords:** marketing strategy of development of bank sector, marketings approaches, price and necenovykh factors of influence on the users of bank products.



УДК 336.71(477):347.734

## Особливості управління капіталом банків в умовах розвитку банківської системи України

Віра Володимирівна Фостяк,  
викладач кафедри банківської справи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Розглянуто основні особливості формування та використання капіталу банків в умовах розвитку банківської системи України. Закцентовано увагу на використанні методів та інструментів управління капіталом банків в умовах розвитку банківської системи України та охарактеризовано хронологію нормативно-законодавчої бази управління капіталом банків.

**Ключові слова:** капітал банку, управління капіталом банків, капіталізація, методи та інструменти управління капіталом банків, банківська система.

**Постановка проблеми.** При визначенні особливостей управління капіталом банків України основну роль відіграє вітчизняна банківська система, яка, володіючи капітальною базою, формує стійкість фінансово-економічного середовища України. Основне завдання суб'єктів національної економіки – це забезпечення стійкості фінансового середовища в національній економіці. Однак у реальній практиці господарювання існують проблеми, які гальмують процес забезпечення конкурентоспроможної та висококапіталізованої економіки країни.

Саме тому розгляд процесу управління капіталом банків доцільно розглядати як процес формування, використання та нарощування капіталу банків, від якого залежить забезпечення стабільного фінансового становища в Україні, що входить до складу важливих завдань, поставлених урядом перед фахівцями економічного профілю. Слід констатувати, що особливості управління капіталом банків України відбувалися на базі становлення вітчизняної банківської системи, яка формувалась в умовах становлення молоді самостійної держави. Період становлення банківської системи України відбувався в непростих умовах перехідного етапу, від адміністративно-командного типу до ринкового, який супроводжувався руйнуванням виробництва, гіперінфляцією, соціальними труднощами та відставанням законодавчої бази від процесів, що відбувалися в реальному секторі економіки. Так, за роки незалежності банківська система пережила три фінансові кризи – 1998, 2004 і 2008–2009 років, що не тільки відрізняє вітчизняну банківську систему від інших країн, а й потребує ретельного вивчення особливостей управління її капіталом в умовах економічної нестабільності та його впливу на розвиток національної економіки. В Україні управління банківським капіталом перебуває на етапі становлення і стикається з особливими труднощами, зумовленими незавершеністю економічних реформ, недосконалістю нормативно-правової бази, нерозвиненістю ринку капіталу тощо. За таких умов забезпечення ефективного управління банківським капіталом стає важливим завданням Національного банку України і вітчизняної економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанням управління капіталом банків, підвищенням рівня їх капіталізації присвячували свої праці вітчизняні і зарубіжні науковці, серед яких М. Алексеєнко, А. Вожжов, В. Міщенко, М. Козоріз, Р. Слав'юк, Ж. Довгань, Х. Грюнінг, П. Роуз, Дж. Сінкі. Підходи зарубіжних учених, зокрема таких, як Х. Грюнінг, П. Роуз, Дж. Сінкі, торкаються в основному управління капіталом банків у розвинених банківських системах і не завжди можуть бути адаптовані до вітчизняної банківської системи, яка перебуває на стадії формування та вдосконалення. Праці вітчизняних економістів присвячені, насамперед, вивченню проблеми капіталізації банківської системи України та можливостей її розв'язання, дослідженню проблем економічного змісту і структури капіталу. Однак ціла низка питань, пов'язаних із забезпеченням ефективності управління капіталом вітчизняних банків, потребують поглибленого дослідження. Зокрема, необхідне комплексне вирішення питань, пов'язаних з оцінкою процесів формування, використання і нарощування капіталу банків та обґрунтування напрямів підвищення їхньої капіталізації. При цьому слід ураховувати, що економічне середовище постійно змінюється і ставить перед банківською системою все нові завдання, що вимагає зосередження уваги на їх розв'язанні.

**Метою статті** є характеристика основних етапів формування і використання капіталу банків в умовах розвитку банківської системи України та зосередження уваги на використанні сучасних методів та інструментів в управлінні капіталом банків.

**Виклад основного матеріалу.** Дослідження особливостей управління, а саме формування, використання і нарощування капіталу вітчизняними банками, на нашу думку, слід здійснювати відповідно до основних етапів розвитку та становлення банківської системи України, механізмів і заходів, які мали місце на певному етапі еволюції банківського сектору. Саме тому формування, використання і нарощування капіталу банками країни розглядаємо в умовах розвитку банківської системи України, умовно поділивши на



основні етапи (табл.). У представлених етапах зосередимо увагу на особливостях формування та використання капіталу банків у розбудові вітчизняної

банківської системи. Це дозволить нам прослідкувати основні тенденції та закономірності специфіки управління капіталом вітчизняних банків.

Таблиця

**Формування і використання капіталу банків  
в умовах розвитку банківської системи України**

Етап	Результати реалізації на цьому етапі	Формування і використання капіталу банків	Нормативно-законодавча база
<b>I етап – становлення</b> (1991–1996 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>створення дворівневої банківської системи;</li> <li>перетворення державних спеціалізованих банків у комерційні;</li> <li>запровадження системи регулювання діяльності банків;</li> <li>приватизація банків персоналом банків і великими клієнтами;</li> <li>відкриття представництв іноземних банків</li> </ul>	Встановлення мінімального розміру статутного капіталу для банків	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Постанова ВРУ</b> «Про створення Національного банку України».</li> <li><b>Закон України</b> «Про цінні папери і фондову біржу».</li> <li><b>Декрети Кабінету Міністрів України</b> «Про систему валютного регулювання і контролю»; «Про заставу»</li> </ul>
<b>II етап – стабілізації і впровадження національної валюти</b> (1996–2006 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>проведення грошової реформи;</li> <li>подолання гіперінфляції;</li> <li>введення єдиних правил діяльності комерційних банків;</li> <li>перехід на Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку;</li> <li>запровадження обов'язкового створення банками резервів на покриття ризиків за активними операціями;</li> <li>здійснення поділу банків на найбільші, великі, середні та малі за розміром активів;</li> <li>створення Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;</li> <li>затвердження нового порядку видачі банкам ліцензії на здійснення операцій;</li> <li>прийняття Верховною Радою України основних законів, що регулюють банківську діяльність;</li> <li>період управлінських, технічних і кадрових удосконалень, реорганізації банків, посилення контролю за їх діяльністю;</li> <li>упровадження економічних нормативів регулювання діяльності банків</li> </ul>	Підвищення вимог до мінімального розміру капіталу банків. Зміни і доповнення до Інструкції № 10 «Про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків», затв. постановою ВРУ від 18.05.1999 р. № 238 – про підвищення мінімального розміру капіталу банків для новостворених та діючих банків. Упровадження економічних нормативів капіталу банків	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Закон України</b> «Про національну депозитарну систему і особливості електронного запису цінних паперів в Україні».</li> <li>Введено Базові принципи ефективного нагляду за банківською діяльністю у 1997 р.;</li> <li>Інструкція № 10 «Про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків», затверджена постановою ВРУ від 30.12.1996 р. № 343 – про підвищення мінімального розміру капіталу банків для новостворених банків.</li> <li><b>Законо України:</b> «Про Національний банк України» «Про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб»; «Про порядок використання банками резервного фонду».</li> <li>Положення про порядок створення і реєстрацію банків, відкриття їх філій, представництв, відділень.</li> <li><b>Законо України:</b> «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 р.;</li> <li>«Про регулювання Національним банком ліквідності банків України шляхом рефінансування, депозитних і інших операцій»; «Про порядок визначення рейтингових оцінок і рейтингову систему CAMELS».</li> <li>Створена методика розрахунку економічних нормативів регулювання діяльності банків в Україні Постановою НБУ від 18.06.2003 № 264.</li> <li>Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні, затв. Постановою Правління НБУ № 368 від 28.08.01.</li> <li>«Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо форми створення банків та розміру статутного капіталу» від 14.09.2006 р. № 133-V.</li> <li>Положення про заходи НБУ до банків за порушення банківського законодавства; «Про планування і порядок проведення інспекційних перевірок»</li> </ul>
<b>III етап – зростання іноземного капіталу у вітчизняних банках</b> (1996–2006 рр.)	прийняття змін у законодавстві, що дозволило створення в Україні філій іноземних банків	<ul style="list-style-type: none"> <li>суттєве збільшення частки іноземного капіталу в банківській системі;</li> <li>зміна вимог щодо мінімального розміру статутного капіталу комерційними банками</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Законо України:</b> «Про внесення змін до Закону “Про Національний банк України”»; «Про акціонерні товариства»; «Про першочергові заходи відносно передбачення фінансової кризи у деяких законодавчих актах України»</li> </ul>



Етап	Результати реалізації на цьому етапі	Формування і використання капіталу банків	Нормативно-законодавча база
IV етап – період фінансової кризи (2008–2009)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• прийняття низки антикризових законів і постанов щодо регулювання діяльності банків у період фінансової нестабільності;</li> <li>• запровадження мораторію на дострокове зняття депозитів;</li> <li>• запровадження тимчасових адміністрацій у ряді банків з метою недопущення масового банкрутства фінансових установ;</li> <li>• запровадження вільного курсоутворення щодо національної валюти</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Зміни в Законі України «Про банки і банківську діяльність» щодо збільшення розміру статутного капіталу.</li> <li>• Запровадження мораторію на дострокове зняття депозитів.</li> <li>• <b>Постанова КМУ</b> «Деякі питання участі держави щодо капіталізації банків»</li> </ul>
V етап – посткризовий період (2010 – і на перспективу)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• відновлення кредитування банками, суб'єктів господарювання</li> <li>• зростання фінансових показників загалом у банківській системі</li> <li>• ухвалено Закон «Про доступ до публічної інформації»</li> </ul>	зростання участі іноземного капіталу в банківських установах України	Закон України «Про доступ до публічної інформації»

Примітка. Складено на основі опрацювання [1–3].

Більш детальний аналіз виділених етапів формування і використання капіталу банків в умовах розвитку банківської системи України показав, що з часу проголошення незалежності України реформування банківської системи відставало від прогресивних перетворень в інших сферах економічних відносин. Ринок потребував роздержавлення банківського капіталу, виведення банківських установ з-під адміністративного управління центральних органів і посилення їхньої відповідальності перед клієнтами. Економічні перетворення породили не лише потребу в реформуванні банківської системи та формуванні її капіталу, а й створили всі необхідні умови для цього. Надана економічна свобода в розпорядженні своїми фінансовими капіталами стала тією основою, на якій сформувався капітал перших незалежних комерційних банків. Таким чином, роздержавлення банківського капіталу і створення комерційних банків, у зв'язку з формуванням основ ринкових відносин, стало основою формування капіталу банківської системи України [4, с. 77].

На **першому етапі (1991–1996 рр.)** створено дворівневу банківську систему, яка набула ринкових ознак [12]. Дослідження формування капіталу банків на цьому етапі характеризується встановлення мінімальних розмірів статутного капіталу для комерційних банків. Цей етап характеризувався так званим «банківським бумом», коли спостерігалось стрімке зростання кількості малих банків, які при формуванні незначного капіталу заробляли гроші на інфляційних процесах. Багато проблем, які пізніше постали перед банківською системою у процесі управління капіталом банків, були закладені саме на цьому етапі внаслідок низьких вимог до їх капіталу [1]. У 1994–1996 рр. стабілізуються темпи інфляції і впроваджується система регулювання діяльності банків. Відкриваються представництва іноземних банків [5]. Спостерігається масове виникнення малих, кишенькових банків, значна більшість з яких використовувала приватний капітал, але цей капітал був надто мізерним, щоб забезпечити їхню ліквідність [2].

На кінець 1991 року створено сімдесят шість банківських установ, а сплачений ними статутний капітал, за підрахунками О. Бутенко, у гривневому еквіваленті становив лише 500 тис. грн [2]. На початку 1990-х рр. процес створення банків був практично некерованим, а суми акціонерного капіталу – мінімальними. Від засновників не вимагали свідчень про їхній попередній досвід діяльності в цій галузі, що свідчить про відсутність чітко продуманого механізму управління сформованим капіталом банківської системи, виникають розбіжності та суперечки щодо розподілу повноважень між акціонерами банків і виконання регулятивних функцій Національного банку України [2].

Цей етап характеризується слабкістю управління капітальною базою комерційних банків України, недосконалістю її структури, наявністю великої кількості малих банків, що були погано забезпечені кадрами, банківськими технологіями і були неспроможні концентрувати значні банківські ресурси та спрямовувати їх на розвиток економіки, що показало відсутність концепції нарощування капіталу банків, а це свідчить про слабкість суб'єктів управління капіталом банків, а саме акціонерів банків і Національного банку України.

**Другий етап (1996–2006 рр.)** характеризувався вдалим проведенням грошової реформи, наслідком якої було впровадження національної валюти – гривні, подолання гіперінфляції, що відносно стабілізувало банківську систему та сприяло її фінансовому оздоровленню через підвищення капіталізації банків. Дослідження використання капіталу банками засвідчило про недостатній розмір їхнього капіталу, що стримувало розвиток як окремих банків, так і банківської системи в цілому. Саме тому було прийнято Постанову Верховної Ради України від 01.02.1996 р., якою мінімальний розмір капіталу підвищено зі 100 тис. до 1 млн євро. Також Національним банком було посилено ліцензійні вимоги до капіталу банків, запроваджено систему регулювання діяльності банків, контролю за ризиками на підставі дотримання обов'язкових



економічних нормативів [3]. Як результат ужитих заходів – з 1996 до 1998 рр. мало місце збільшення власного капіталу в 3,1 раза. Проте нарощування капіталу банків у гривнях не завжди відповідало його збільшенню у перерахунку до твердої валюти. Цей етап також характеризується високим рівнем концентрації банківського капіталу. Так, на початок 1996 року тільки в 10% банках було сконцентровано понад дві третини (68%) статутних фондів усіх банків. У той період 34 вітчизняні банки мали сплачений статутний капітал у середньому 1 млн екю і більше. Таким чином, нагальною потребою для більшості банків було нарощування капітальної бази. Цей етап характеризується низькою ефективністю використання капіталу банками, оскільки на цьому етапі слабо фінансувався реальний сектор економіки, існувала проблема довіри до банків та існувала наявність високого рівня кредитних ризиків. Підвищення мінімального розміру капіталу для банків фактично спонукало банки до пошуку нових методів управління капіталом банками.

На другому етапі період із 1998 р. (після фінансової кризи) до 01.01.2000 р., мало місце зниження рівня капіталізації банків і значне знецінення, що стало свідченням низької фінансової стійкості банківської системи. Причиною слабкої капіталізації банківської системи, крім втрат від інфляції та девальвації, стала наявність низької концентрації банківського капіталу. У той період НБУ сприяє концентрації банківського капіталу і послідовно втілює певні вимоги щодо достатності власного капіталу банків. Однак шляхом підвищення рівня капіталізації не вдається забезпечити стабільність банківської системи. Про недостатній рівень капіталізації банківської системи свідчить показник відношення власного капіталу комерційних банків до ВВП, який становив на той час 4,3% і вважався одним із найнижчих у Європі, у той час як у країнах Центральної Європи цей показник становив 40%, а в розвинутих країнах – 80% [4]. Мала місце також проблема підвищення якості активів. У той період НБУ, з метою підвищення надійності банків і зниження банківських ризиків, запровадив обов'язкове створення банками резервів на покриття ризиків за активними операціями, визначив новий порядок видачі банкам ліцензії на здійснення операцій [6]. Водночас з боку держави на законодавчому рівні не було створено програми підвищення капіталізації банків за рахунок зовнішніх джерел поповнення капіталу, що могло стати методом зниження ризиків у банківській системі в той період.

У період із 2000 року до 2006-го вітчизняні банки активно почали нарощувати капітал і стали більш привабливими для потенційних клієнтів, які приймали капітал банку як ефективний інструмент захисту власних коштів [2]. На цьому етапі послідовно ухвалюють управлінські рішення щодо реформування банківської системи. Закон України «Про банки і банківську діяльність» передбачає поділ банків на групи за мінімальним розміром статутного капіталу на момент реєстрації. Підвищується капіталізація банківської системи, про що свідчить збільшення балансового капіталу комерційних банків 2003 року в

1,5 раза порівняно з 2000-м, сплаченого зареєстрованого статутного капіталу – в 1,8 раза, регулятивного капіталу – у два рази [4]. Запроваджено Закон «Про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб», який уперше в Україні визначив схему гарантування вкладів населення в банках як засіб сприяння додатковому залученню коштів у банківську систему, що сприяло збільшенню капіталу банків, а також для стимулювання підвищення рівня капіталізації банків з боку НБУ. У той період банками були здійснені такі управлінські рішення: спрощено процедурні питання, пов'язані з реєстрацією збільшення капіталу; розширено перелік інструментів залучення; введено вимоги до мінімального розміру регулятивного капіталу в гривнях [2].

Стійкість і спроможність українських банків та їхня забезпеченість капіталом протистояти кризовим явищам у суспільстві підтвердив кінець 2004 року, коли банківська система успішно пододала загрозу втрати ліквідності, яка була пов'язана з політичною дестабілізацією у країні та конкурентоспроможності банківської системи, тому розвиток вітчизняної банківської системи за 2000–2006 роки заслуговує на детальніший огляд [2]. Саме в той період в умовах важкодоступності джерел капіталізації (через побоювання втрати контролю над банком старих власників і невисоку фінансову привабливість акцій банків на фондових біржах) підвищувати розмір банківських капіталів можливо було шляхом подальшої реорганізації банків та концентрації їхніх капіталів. Це провокує широкі настрої серед українських банкірів до продажу своїх банків іноземному капіталові, який здатний побороти цю перепону.

Саме тому особливу увагу у процесі управління, а саме у формуванні і використанні капіталу банків в умовах розвитку банківської системи України в період 2000–2006 рр., слід звернути на різке зростання частки іноземного капіталу. З цих позицій пропонуємо виокремити **третій етап формування і використання капіталу банків в умовах розвитку банківської системи України (2006–2007 рр.)**. Адже протягом того періоду ми спостерігали суттєве збільшення іноземного капіталу в статутному капіталі банківських установ та наростання концентрації банківського капіталу, а саме частка іноземного капіталу в банківській системі України зростає за той період із 9,6 до 35%. Кількість банків з іноземним капіталом за той час збільшилась удвічі: з 19-ти до 47 банків, у тому числі зі 100-відсотковим іноземним капіталом – із 7-ми до 17. Того ж року були прийняті зміни до Закону України «Про банки і банківську діяльність», що дозволили створення в Україні філій іноземних банків [7].

Станом на кінець 2012 року маємо вже 54 банки з іноземним капіталом, у тому числі 22 банки зі 100-відсотковим іноземним капіталом. Наразі 28% банків є банками з іноземним капіталом, при цьому частка іноземного капіталу в банківській системі країни досягла 39% [8]. Це свідчить про збільшення впливу іноземного капіталу на функціонування вітчизняної банківської системи та вимагає управління ним у зв'язку з посиленням конкуренції на ринку банківських послуг між вітчизняними і зарубіжними банками.





**IV етап (2008–2009 рр.)** характеризується як період фінансової кризи. Виникнення банківської кризи в Україні спровокувала надмірна кредитна експансія в сегменті споживчого та іпотечного кредитування в умовах економічного зростання. Кредитний портфель вітчизняних банків із 2001 до 2009 рр. збільшився на 760 287 млрд грн (у 24,6 раза), сягнувши станом на 01.01.2009 р. 792 384 млрд грн. При цьому зростання кредитів фізичним особам протягом того періоду збільшилось у 195 разів, з 1 373 млрд грн до 268 857 млрд грн на 01.01.2009 р. На кінець 2008 року населенню було видано 273,3 млрд грн кредитів, 2/3 цієї суми припадає на 2007–2008 рр. Іпотечні кредити у вітчизняних банках в основному надавали фізичним особам, на початку 2007 року іпотечні кредити населення становили 40,2 млрд грн, а це 77,9% від загальної суми іпотечних кредитів. Станом на жовтень 2008 року, за статистичними даними Національного банку України, загальний обсяг іпотечних кредитів, наданих фізичним особам, сягав близько 60,5 млрд грн [9]. Частка прострочених кредитів у кредитному портфелі банків України становила 37,3%, або 487,5 млрд грн від загального його обсягу на 01.01.2008 року. Розмір власного капіталу банків був у дев'ять разів менший за розмір активів, а це становило 599 396 млн грн на 01.01.2008 р., що свідчить про неефективне управління капіталом банків у цілому. Це і стало основними каталізаторами до розвитку банківської кризи в Україні, що призвело до погіршення якості кредитного портфеля, завищеної оцінки забезпечення позик, збільшення кредитного ризику і ризику втрати власної безпеки банків [2]. Актуальною проблемою для банків того періоду також було поліпшення якості регулятивного капіталу. Особливо це стосувалося банків, у яких значну частку регулятивного капіталу становила переоцінка основних засобів, які мали значний обсяг нарахованих, але не сплачених доходів.

У розв'язанні проблеми недостатньої капіталізації 2009 року вітчизняні банки активно нарощували капітал за рахунок державної програми рекапіталізації [10] і шляхом залучення коштів від материнських іноземних компаній. У підсумку, протягом 2009-го сплачений зареєстрований статутний капітал вітчизняної банківської системи збільшився із 82,4 до 119,2 млрд грн, а норматив адекватності – з 14,0 до 18,2% (20,83% на 01.01.2011).

Дослідження доводять, що в умовах фінансової кризи банки більшою мірою нарощують власний капітал не за рахунок власних джерел, а шляхом збільшення внесків у статутний капітал. Так, за даними, порівняно з 01.01.2009 р., власний капітал банків України на початок 2010 року зменшився на 4,088

млрд грн, у той час як статутний капітал зріс на 36,6 млрд грн. Це дає підстави оцінювати управління власним капіталом як неефективне і свідчить про недостатній рівень наявних резервів (на 01.07.2010 загальні резерви та фонди банків становили лише 11,7% від їхнього власного капіталу), відсутність коштів для розвитку банків і стимулювання їхніх працівників (на 01.07.2010 у власному капіталі банків частка результатів їхньої діяльності була від'ємною і становила: результати попередніх років – мінус 17,8%, поточного року – мінус 4,6%, звітного року – 3,5%). Як свідчить досвід, нарощування статутного капіталу в умовах фінансової кризи забезпечувалося за рахунок інвестицій вітчизняних і зарубіжних інвесторів, а також держави, що потребує економічної оцінки з огляду на можливі економічні наслідки для банківської системи України та національної економіки в цілому [11, с. 15].

**Висновки.** Дослідження розвитку процесу управління капіталом банків в Україні дозволило провести його періодизацію та охарактеризувати як:

- *I етап* (1991–1996 рр.) – період становлення і формування банківського капіталу на базі роздержавлення державних банків та виникнення великої кількості дрібних банків із мінімальним капіталом;
- *II етап* (1996–2006 рр.) – характеризується низьким рівнем капіталізації банків і впровадженням нормативно-законодавчої бази управління капіталом банків;
- *III етап* (2006–2007 рр.) – період наростання концентрації банківського капіталу, у тому числі за рахунок збільшення іноземного капіталу у вітчизняних банках;
- *IV етап* (2008–2009 рр.) – кризовий період, що характеризується ускладненням вибору методів та інструментів в управлінні капіталом банків і зменшенням його сукупних розмірів у банківській системі;
- *V етап* (2010 рік – і на перспективу) – посткризовий період, що характеризується процесом удосконалення і перегляду принципів вітчизняної практики управління капіталом банків.

Проведене дослідження дозволило зробити висновки про те, що внаслідок фінансової кризи і негативних чинників, які накопичувалися, починаючи від 1990-х років, загострилися проблеми, пов'язані з удосконаленням процесу управління капіталом банків. З цих позицій особливу увагу необхідно приділити вдосконаленню нормативно-правової бази управління капіталом банків та обґрунтуванню концептуальних засад побудови чіткого механізму управління їхнім капіталом.

#### Список використаної літератури

1. Аржевітін С. М. Перші 10 років банківської справи в Україні / С. М. Аржевітін. – К. : «Діалог Пресс», 2001. – 123 с.
2. Банківська система України в європейському контексті: генеза, структура, конкурентний потенціал : монографія / кол. авторів ; за ред. д-ра екон. наук Р. Ф. Пустовійта. – К. : УБС НБУ, 2009. – 399 с.
3. Розвиток банківської системи України : монографія / авт. колектив ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Т. С. Смовженко, д-ра екон. наук, проф. Р. А. Слав'юка. – К. : УБС НБУ, 2010. – 462 с.



4. Реверчук С. К. Банківський капітал: історія, теорія, досвід : монографія / С. К. Реверчук, У. В. Владичин, М. Б. Паласевич. – Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2004. – 276 с.
5. Малюкова І. В. Проблеми та перспективи запровадження Базеля II у світі та в Україні / І. В. Малюкова // Економіка та прогнозування. – 2009. – № 2. – С. 49–65.
6. Карчева Г. Т. Особливості становлення на розвитку банківської системи України / Г. Т. Карчева // Економіка і прогнозування. – 2005. – № 2. – С. 93–102.
7. Закон України «Про банки і банківську діяльність» // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2009. – № 2. – С. 4–40.
8. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
9. Основні показники діяльності банків України на 1 січня 2009 року // Вісник НБУ. – 2009. – № 2. – С. 19.
10. Стабільність банківської системи: загрози та шляхи їх подолання [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/Monitor/March2010/13.htm>.
11. Гальчинський А. Нинішня фінансова криза – початок кінця. Далі – новий початок? / А. Гальчинський // Дзеркало тижня. – 2008. – № 39 (718). – С. 73–77.
12. Мещеряков А. А. Організаційно-технологічні аспекти підвищення ефективності формування комерційного банку : монографія / А. А. Мещеряков. – К. : Науковий світ, 2006. – 347 с.

**Summary.** The main features of the formation and use of bank capital in the banking system of Ukraine. Zaksentovano attention to the use of methods and tools of wealth management banks in the banking system of Ukraine and characterized chronology legal framework wealth management banks.

**Keywords:** bank capital, capital management, bank capitalization, methods and tools of capital banks, the banking system.



УДК 336.71:336.27

## Використання банками кредитних нот для формування ресурсного потенціалу

Ярослава Олександрівна Олійник,  
аспірант

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розглянуто особливості використання кредитних нот як інструменту синтетичної сек'юритизації та формування ресурсів банку. Проаналізовано досвід високорозвинених країн у формуванні ринку кредитних деривативів і вивчено можливості ширшого їх використання в українській практиці.

**Ключові слова:** сек'юритизація, кредитний дериватив, кредитні ноти, синтетична сек'юритизація, кредитний ризик, боргові зобов'язання, хеджування.

**Вступ.** Розвиток банківської системи України в умовах глобалізації та значної конкуренції з боку західних банківських структур вимагає формування вітчизняними банками нових систем ризик-менеджменту та активної політики на ринку позичкового капіталу. Одним із засобів, які б дали змогу вирішити одночасно ці два складні питання, є проведення синтетичної сек'юритизації, використання кредитних деривативів у повсякденній банківській практиці. У 1970-х роках сек'юритизація стала активно використовуватись у сфері міжнародних фінансів. Більшість розвинених країн використовують сек'юритизацію для залучення фінансових ресурсів і захисту від кредитних ризиків (хеджування).

Значний внесок у дослідження проблем сек'юритизації здійснили вчені-економісти Е. Ф. Жуков, Л. Н. Красавін, В. М. Усоскін, Дж. Маршалл, Ф. Фабоцці, Т. Френкел та інші. Слід зазначити, що тут погляди економістів іноді розходяться, причому деякі навіть вважають деривативи причиною практично всіх світових фінансових криз. На противагу їм, більшість спеціалістів вважають появу кредитних деривативів одним із найзначніших подій світового фінансового ринку.

**Постановка завдання.** Здебільшого кредитні деривативи розглядають під призмою їх використання для розподілу і зменшення кредитного ризику банку, хоча вони є цікавим об'єктом дослідження як інструмент залучення капіталу. Ми ставимо завдання проаналізувати значний досвід західних країн у проведенні сек'юритизації та вивчити інвестиційну складову кредитних деривативів, а саме на основі зарубіжного досвіду показати всі негативні і позитивні аспекти використання кредитних нот та інших похідних інструментів кредитного ринку і виробити рекомендації українським банкам для ефективної роботи із цими, порівняно молодими фінансовими інструментами.

**Виклад основного матеріалу.** Для залучення зовнішнього фінансування банки використовують в основному кілька апробованих в Україні інструментів, які широко застосовуються на міжнародних ринках: двосторонні кредитні угоди; синдикувані кредити; єврооблігаційні позики; інші види фондування (кредитні ноти, IPO, внутрішньогрупове міжбанківське фінансування тощо), які відображено на *рис.*

**I етап. Перші спроби  
ринкового залучення  
капіталу:**  
Двосторонні кредити  
Синдикувані кредити

**II етап. Залучення  
публічного боргу:**  
Єврооблігації  
Кредитні ноти

**III етап. Фондовий  
ринок:**  
IPO  
Стратегічний  
інвестор

*Рис.* Етапи виходу українських банків на міжнародні ринки інвестиційних ресурсів [1, с. 35]

Одним з інструментів, який активно розвивається на міжнародних фінансових ринках, є емісія *кредитних нот* (Credit Linked Notes), які ще називають кредитно-дефолтними зобов'язаннями.

Кредитні ноти – форма залучення коштів на відкритому ринку. Випуск здійснюється у формі цінних паперів, емітованих юридичними особами – нерезидентами (SPV або інвестиційним банком), відповідно до зареєстрованої програми випуску. Ноти являють собою умовні зобов'язання емітента, виплати за якими обумовлені виконанням позичальником зобов'язань за кредитом, виданим йому емітентом. При цьому рекурс на самого емітента обмежений, іншими словами – він розплачується за кредитними нотами поступово, залежно від того, як позичальник погашає кредит. За кредитними нотами можуть встановлюватися додаткові гарантії або поручительства третіх осіб. У разі фінансових труднощів позичальника кредитні ноти, за відсутності гарантій і поручительств, будуть погашені за мінусом різниці між номінальною вартістю нот і фактично стягнутою з боржника сумою, а відсотки за нотами будуть нараховані за період до настання форс-мажорних обставин.

Кредитно-дефолтні боргові зобов'язання (CLN) є структурованими борговими вимогами, розмір повернення яких залежить від того, відбулася кредитна подія чи ні. Страхувальник є емітентом CLN, а страховик купує CLN за номінальною ціною. Емітент регулярно виплачує покупцеві відсотки. У разі



настання визначеної в контракті «кредитної події» боргова вимога виплачується протягом визначеного строку як різниця номінальної ціни і збитків, тобто реальна (зменшена) вартість боргової вимоги. Якщо «кредитна подія» не настала, погашення відбувається за номінальною ціною. Покупець CLN (страховик) таким чином бере на себе подвійний ризик – ризик дефолту активу і ризик дефолту емітента CLN [2].

Випуск кредитних нот можна розглядати як перший крок на шляху до випуску єврооблігацій і як оптимальний інструмент боргового ринку в умовах дефіциту часу та за наявності потреби у валютних ресурсах. Компанія також має можливість створити кредитну історію на міжнародних ринках капіталу і підвищити рівень розпізнавання бренду серед іноземних інвесторів. Інвесторів, готових приймати додаткові ризики, кредитні ноти приваблюють як придатковістю, що передбачає премію до єврооблігацій порівнянної кредитної якості, так і меншим строком обігу в порівнянні з єврооблігаціями, що дозволяє знизити середню дюрацію валютного боргового портфеля. Розширити потенційне коло інвесторів можна як за рахунок одержання позичальником кредитного рейтингу, що дозволить купувати кредитні ноти пенсійним фондам, правила яких забороняють купівлю цінних паперів без рейтингу, так і шляхом лістингу на одній із західних бірж.

Українські компанії використовують два види нот: CLN (Credit Linked Notes – кредитні ноти) і LPN (Loan Participation Notes – ноти участі у кредиті). Різниця – у вимогах, які інвестори висувають до емітента. CLN випускають компанії, що не мають лістингу на західній біржі й кредитного рейтингу. А ось для випуску LPN необхідна наявність звітності компанії за міжнародними стандартами щонайменше за три останні роки, а також кредитних рейтингів від двох міжнародних агенцій. Крім того, спеціально створена за кордоном компанія, що випускає LPN, має бути внесена до лістингу однієї із західних бірж.

Кредитні ноти є інструментом позабіржового ринку. Торгівля кредитними нотами здійснюється

через міжнародну клірингову систему Euroclear або Clearstream, що мінімізує операційні ризики для інвесторів.

Процедура випуску кредитних нот багато в чому схожа з випуском єврооблігацій. У структурі угоди присутні п'ять основних учасників: позичальник, кредитор, організатор, андеррайтер, депозитарій.

Позичальник – організація, що бажає отримати кошти за допомогою випуску CLN, залучає кредит, на який згодом розміщуються ноти. Кредитором виступає банк, що надає позичальникові кредит і випускає CLN. Надалі кредитор передає всі права за кредитом емітенту, таким чином, фактично виконує технічну функцію, створюючи відповідний актив (кредит), який пізніше сек'юритизується. Кредитор не несе кредитного ризику за позичальника, оскільки ризик транслюється разом із правами за кредитом на емітента, а потім – при випуску CLN – на інвесторів. Третій учасник – андеррайтер – є першим власником кредитних нот і забезпечує їхнє розміщення серед інвесторів, одержуючи комісійну винагороду. Андеррайтинг може бути гарантованим, за якого андеррайтер зобов'язується реалізувати розміщення певного обсягу CLN, або за принципом *best efforts* він забезпечує розміщення CLN у тому обсязі, в якому склався попит з боку інвесторів. Організатор координує дії всіх учасників угоди, а також організовує процес підготовки випуску. П'ятий учасник, депозитарій, забезпечує здійснення розрахунків за CLN. Слід зазначити, що залежно від інфраструктурних та юридичних можливостей припустимим є поєднання учасниками різних ролей.

У типовій структурі угоди фактичне надання кредиту здійснюється тільки після складання книги заявок інвесторів на ноти, які прив'язані до даного кредиту (*bookbuilding*). При формуванні достатньої книги заявок визначається остаточна ціна угоди, тобто розмір процентних платежів за кредитом, підтверджуються замовлення інвесторів на придбання кредитних нот, після чого кредитор надає позичальникові позику.

Порівняно з єврооблігаціями кредитні ноти володіють низкою переваг (*табл.*).

Таблиця

Порівняльна характеристика кредитних нот і єврооблігацій

Параметри емісії	Кредитні ноти	Єврооблігації
Валюта випуску	Долари США, євро, гривні	Долари США, євро, гривні
Вимоги реєстрації	Немає	Необхідна реєстрація проспекту
Розкриття інформації	Низькі вимоги	Високі вимоги
Лістинг	Можливий, але необов'язковий	Обов'язково
Кредитний рейтинг	Бажано, але необов'язково	Обов'язково
Обсяг випуску, млн дол. США	50–150	150–1500
Строк підготовки, тижнів	4–8	8–12
Строк обігу, років	1–3	2–5
Юридичні витрати	~ 290–390 тис. дол.	~ 500–600 тис. дол.
База інвесторів	Комерційні банки, хедж-фонди, інвестиційні компанії	Пенсійні фонди, страхові компанії, управляючі компанії, центральні і комерційні банки, кваліфіковані інституційні інвестори
Вторинний ринок	Низька ліквідність, але залежить від активності організатора та емітента	Активний вторинний ринок
Аудит	Бажана наявність звітності за МФСЗ, але необов'язкова	Вимагається звітність за МФСЗ



Головна перевага кредитних нот перед LPN – швидша організація випуску паперів. Якщо стандартний термін проведення емісії LPN становить 4–5 місяців, то випуск CLN за бажання можна провести за півтора місяця. Оперативність дає змогу відстежувати зміни на ринку й обирати терміни виходу на ринок, валюти розміщення, ціну паперів залежно від кон'юнктури ринку [4].

По-перше, емітент виходить на ринок публічних за позичень, і надалі його ставки за кредитами і позиками матимуть ціновий орієнтир для формування справедливого прайсингу. Відповідно, за ефективної роботи з ринком в емітента і організатора є можливість регулювати подальші ставки за паперами емітента.

По-друге, на відміну від синдікованих кредитів, нотами, доступними широкому колу потенційних інвесторів, торгують на вторинному ринку, вони мають можливість емісії не на всю суму кредиту, а лише на її частину; крім того, можливий випуск їхніх додаткових траншів. Зазначимо також переваги кредитних нот перед єврооблігаціями:

- граничний обсяг випуску. Якщо мінімальний обсяг випуску єврооблігацій становить 150 млн дол., то кредитних нот – 50 млн дол.;
- строк підготовки випуску. Для єврооблігацій – щонайменше 8–12 тижнів, кредитних нот – 4–8 тижнів;
- відсутність суворих вимог щодо розкриття інформації;
- інфраструктурні витрати (випуск кредитних нот не вимагає настільки суттєвих витрат на аудиторів, юристів, податкових консультантів, як при випуску єврооблігацій).

Емітентові, який випускає кредитні ноти (CLN), достатньо мати фінансову звітність з аудиторським висновком міжнародної компанії всього за один рік. Крім цього, йому не потрібно проходити процедуру due diligence (детальна юридична перевірка діяльності позичальника). Такий позичальник може розкрити про себе значно менше інформації, ніж той, хто випускає єврооблігації. Від емітента кредитних нот не вимагають поки що навіть підготовки проспекту емісії, а також наявності міжнародного кредитного рейтингу.

Крім цього, кредитні ноти позичальника не проходять процедури лістингу на міжнародній фондовій біржі. Як наслідок, випуск кредитних нот можна підготувати і розмістити у значно коротший термін, і витрати будуть істотно меншими, ніж при випуску єврооблігацій [5].

Першим в Україні кредитні ноти емітував 2005 року «Райффайзен Банк Аваль». Найбільші випуски були розміщені корпорацією «Індустріальний Союз Донбасу» (на 150 млн дол.) і ЗАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» (на 125 млн дол.).

Проте перспективи розвитку кредитних нот 2008 року в Україні не надто високі. Основна причина –

криза світового фінансового ринку. Попри всі вищеперераховані переваги, що стосуються розміщення кредитних нот, вони мають меншу ліквідність порівняно з єврооблігаціями. У разі відновлення нормальних ринкових умов на ринку єврооблігацій для ринку кредитних нот буде потрібно більше часу для зростання попиту з боку інвесторів. Очевидно, що такі привабливі для емітента факти, як менший обсяг розкритої інформації і можливість випуску нот за відсутності або малого строку (менше ніж три роки) аудиту, підтвердженого міжнародними аудиторськими компаніями, а також відсутність рейтингу від провідних світових рейтингових агентств, створюють незручності та до певної міри недовіру для інвестора. Взамін інвестори вимагають додаткову премію при розміщенні кредитних нот [5, с. 201–202].

**Висновки.** Криза на світових фінансових ринках утруднює розвиток ринку українських зовнішніх запозичень не лише кількісно, а й якісно. Тут цікавою альтернативою може стати ринок кредитних нот (CLN). Річ у тому, що технологічно розміщувати кредитні ноти значно простіше, ніж єврооблігації. До переваг CLN як інструменту запозичення можна віднести: *гнучкість* (інструмент незабезпеченого фінансування; ринковий інструмент, який дає змогу компанії управляти своїм боргом; не потребує обов'язкового розкриття інформації, відсутня державна реєстрація випуску; умови випуску визначаються безпосередньо перед розміщенням); *дешевизна* (фіксована процентна ставка, яка в умовах укріплення національної валюти дає можливість зниження вартості залучених коштів; ринковий принцип ціноутворення); *швидкість* (короткий термін організації фінансування (від шести тижнів; можливість видачі необхідного бридж-кредиту на час підготовки проекту); *PR-ефект* (створення передумов для виходу на міжнародні ринки капіталу – єврооблігації, IPO).

Проте очікувати буму українського ринку кредитних нот на найближчу перспективу не варто. Головною причиною тут є світова фінансова криза і той факт, що приватні інвестори в умовах нестабільності віддають перевагу більш ліквідним активам. Кредитні ноти, як і кредитні деривативи в цілому, є порівняно молодим інструментом фінансового ринку і, попри всі вищеперераховані переваги, є менш ліквідними порівняно з єврооблігаціями і в повну силу можуть реалізувати свій потенціал в умовах стабільних процентних ставок і вузьких кредитних спредів.

Говорити про серйозне поліпшення ринкової ситуації та достаток первинної пропозиції в найближчому майбутньому поки що передчасно, однак ми вважаємо, що завдяки гнучкості та малому строку підготовки кредитні ноти матимуть попит і виступатимуть економічно виправданим інструментом для залучення капіталу.

#### Список використаних джерел

1. Розвиток банківської системи України / За ред. д-ра екон. наук О. І. Барановського. – К.: Ін-т екон. та прогноз., 2008. – С. 35.
2. Шапран Н., Шапран В. Кредитні деривативи // Цінні папери України. – 2003. – № 20 (258). – С. 12–18.



3. Dufey G., Rehm F. An Introduction to Credit Derivatives // University of Michigan Business School Working Paper. – 2000. – August. – № 00-013 // <http://ssrn.com/abstract=249155>.
4. Туктаров Юрій. Синтетическая секьюритизация // Рынок ценных бумаг. – 2007. – № 13. – С. 22–28.
5. Кишакевич Б. Ю. Використання кредитно-дефолтних боргових зобов'язань як засобу залучення капіталу // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип. 18.3. – С. 198–203. – (Серія 4: «Економіка, планування і управління галузі»).

**Summary.** The article deals with the peculiarities of credit linked notes' usage as the instrument of synthetic securitisation and bank's credit risks hedging. The experience of highly developed countries in forming the credit derivatives' market is analysed and opportunities of their broader usage in Ukrainian practice are studied.

**Keywords:** securitization, credit derivative, credit linked note, swap, synthetic securitization, credit risk, debt obligation, hedging.



УДК 336.71

## Досвід зарубіжних країн в управлінні кредитними операціями банків

Ганна Григорівна Голуб,  
професор кафедри банківської справи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

Лариса Миколаївна Хміль,  
доцент кафедри банківської справи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Розглянуто особливості та досвід управління кредитними операціями банківських установ з метою забезпечення належного рівня їх якості та прибутковості.

**Ключові слова:** банк, кредит, кредитна операція, управління кредитними операціями.

**Постановка проблеми.** Кредитна діяльність є одним з основоположних критеріїв, за яким оцінюється якість банківської діяльності. У світовій практиці саме з кредитуванням пов'язана значна частина прибутку банку. У свою чергу, неповернення кредитів, особливо великих, може призвести банк до банкрутства, а в силу його місця і ролі в національній економіці – до низки банкрутств пов'язаних із ним підприємств, банків і приватних осіб. Тому управління кредитними операціями є необхідною частиною стратегії і тактики виживання та розвитку будь-якого банку.

**Аналіз останніх досліджень.** Дослідженням теоретико-методологічних основ банківського кредитування та аналізу його результатів приділяється багато уваги у працях провідних вітчизняних учених: Ф. Бутинця, О. Васюренка, В. Вітлінського, А. Герасимовича, А. Головача, Р. Гриценка, О. Дзюблюка, О. Заруби, В. Захочая, Б. Івасіва, М. Ковбасюка, Г. Кравченко, В. Лагугіна, І. Лазепка, Б. Луціва, А. Мороза, Л. Припустки, М. Пуховкіної. Серед російських науковців вагомий внесок у розробку цієї тематики здійснив О. Лаврушиним, Г. Пановою, В. Усокінім. Однак проблематика вдосконалення технології банківської діяльності у сфері кредитування практично залишається поза увагою вітчизняних науковців. Зокрема, больовим пунктом для багатьох банків є проведення обґрунтованої кредитної політики, спрямованої на зниження ступеня банківських ризиків.

**Мета статті.** Ураховуючи зростаючу конкуренцію на ринку банківських послуг, украї важливо визначити склад випереджувальних дій для формування сучасних банківських технологій. Особливої уваги потребує вдосконалення політики і технології надання кредитів – найпоширенішого виду банківських операцій.

**Виклад основного матеріалу.** Портфель банківських позик перебуває в зоні всіх основних видів ризику, які супроводжують фінансову діяльність: ризику ліквідності, ризику відсоткових ставок, ризику неплатежу за позицією (кредитного ризику).

Управління кредитним ризиком вимагає від банків постійного контролю за структурою портфеля позик та їхнім якісним складом. У рамках дилеми «прибутковість – ризик» банкіри змушені обмежувати норму прибутку, страхуючи себе від зайвого ризику. Вони повинні проводити політику розосередження ризику і не допускати концентрації кредитів у декількох великих позичальників, що може викликати серйозні наслідки в разі непогашення позики одним із них. Банк не повинен ризикувати засобами вкладників, фінансуючи спекулятивні (хоча і високоприбуткові) проекти. За цим уважно спостерігають банківські органи контролю в ході періодичних ревізій.

Якість кредитного портфеля банку і розумність його кредитної політики є тими аспектами діяльності банку, на які особливу увагу звертають контролери при перевірці банку. Якщо взяти як приклад таку країну, як США, то відповідно до Єдиної міжагентської системи присвоєння рейтингу діяльності банку кожному банку привласнюється числовий рейтинг, заснований на якості портфеля його активів, у тому числі кредитного портфеля. Можливі значення рейтингу є такими:

- 1 – хороший рівень діяльності;
- 2 – задовільний рівень діяльності;
- 3 – середній рівень діяльності;
- 4 – критичний рівень діяльності;
- 5 – незадовільний рівень діяльності.

Що вищий рейтинг якості активів банку, то рідше його перевіряють федеральні банківські агентства.

Контролери звичайно перевіряють банківські кредити, розмір яких перевищує встановлений мінімальний рівень, і вибірково – дрібні кредити. Кредити, що погашаються вчасно, але мають деякі недоліки (при їх видачі банк відступив від своєї кредитної політики або не отримав від позичальника повний комплект документів), відносять до критичних. Кредити, яким притаманні значні недоліки або які представляють, на думку контролера, небезпеку у зв'язку зі значною концентрацією кредитних коштів у руках одного позичальника або в одній галузі, називаються



планованими кредитами. Запланований кредит являє собою попередження менеджерам банку про те, що він повинен перебувати під постійним контролем, тому необхідна робота щодо зниження рівня ризику банку, пов'язаного з подібним кредитом.

Якщо деякі кредити пов'язані з ризиком несвоєчасного погашення, то ці кредити відносять до категорії неякісних. Подібні кредити поділяють на три групи: 1) кредити з підвищеним ризиком, коли ступінь захисту банку недостатній через низьку якість забезпечення чи низьку можливість позичальника погасити кредит; 2) сумнівні кредити, за якими висока ймовірність збитків для банку; 3) збиткові кредити, які розглядаються як кредити, які не можна стягнути. Звичайною процедурою є множення загальної суми всіх кредитів з підвищеним ризиком на 0,20; суми всіх сумнівних кредитів – на 0,50; суми всіх збиткових кредитів – на 1,00. Ці зважені показники підсумовують і порівнюють з розміром резервів на покриття можливих збитків за кредитами банку і розміром акціонерного капіталу. Якщо зважена сума всіх неякісних кредитів занадто велика щодо розмірів резерву на покриття можливих збитків за кредитами і акціонерного капіталу, то потрібно внести зміни у кредитну політику і практику банку або збільшити відповідний резерв.

Природно, якість кредитів та інших активів банку є лише одним із параметрів діяльності банку. Числові рейтинги також привласнюються виходячи з достатності капіталу банку, якості управління, рівня прибутку і ліквідності. Усі п'ять показників діяльності банку зводяться до одного числового показника, відомого під назвою «рейтинг CAMEL»<sup>1</sup>.

Банки, зведений показник CAMEL яких дуже низький – 4 або 5, перевіряють частіше, ніж банки з високим рейтингом – 1, 2, 3.

Кредитний ризик залежить від зовнішніх (пов'язаних зі станом економічного середовища, з кон'юктурою) і внутрішніх (викликаних помилковими діями самого банку) чинників. Можливості управління зовнішніми чинниками обмежені, хоча своєчасними діями банк може певною мірою пом'якшити їхній вплив і запобігти великим втратам.

Причиною нестабільності банку може з'явитися його надмірна залежність від невеликого числа кредиторів та / або вкладників, однієї галузі або сектору економіки, регіону чи країни, нарешті, від одного напряму ділової активності. Рівень ризику безпосередньо залежить від ступеня концентрації. Під ризиком кредитної концентрації розуміються ризики, що виникають у зв'язку з концентрацією кредитів, позик, позабалансових зобов'язань тощо. Оскільки оцінка концентрації ризику повинна максимально відображати потенційні збитки, які можуть виникнути в результаті неплатоспроможності окремого контрагента банку, вона повинна включати в себе суму кредитного ризику, пов'язаного як з фактичними, так і потенційними вимогами усіх видів, у тому числі позабалансовими.

<sup>1</sup> Достатність капіталу [(capital adequate – C); якість активів (asset quality – A); якість управління (management quality – M); прибуток (earnings – E); ліквідність (liquidity position – L)].

У багатьох країнах, у тому числі й в Україні, введено обмеження на розміри кредитів, що надаються одному клієнтові або групі пов'язаних між собою позичальників, чиї потенційні ризики на практиці пов'язані між собою і, по суті, представляють єдиний великий ризик. Встановлюються також вимоги про обов'язкове надання банками органам нагляду відомостей про найбільш великі потенційні ризики і визначається максимальний граничний рівень за такими кредитами (зазвичай, 10–25% від капіталу банку).

Так, у *Великобританії* банки зобов'язані повідомляти центральному банку про великі кредити. Жоден позичальник або група пов'язаних між собою клієнтів не може отримати без вагомого обґрунтування позику в сумі, що перевищує 10% капіталу банку, і тільки в надзвичайних обставинах може розраховувати на кредит у розмірі, який перевищує 25% банківського капіталу. В цьому разі при прийнятті рішення про надання подібної позики кредитна організація враховує якість його забезпечення (застави) і укладає спеціальну угоду з банками, що виступають гарантантами на ринку позикових капіталів. Банки також зобов'язані інформувати Банк Британії про концентрацію кредитів як в окремих сферах і секторах економіки, так і в окремих країнах. Центральний банк не встановлює спеціальні нормативи, що визначають допустиму ступінь цієї концентрації, але якщо така концентрація дуже велика, то проблема породжуваного нею ризику може стати предметом обговорення між центральним банком і відповідним комерційним банком.

В *Італії* банки та банківські групи не можуть надати одному клієнтові або групі пов'язаних між собою позичальників позики, що перевищують 25% від суми власних фондів банків. У цілому сукупна величина великих кредитів, тобто які перевищують 10% власних фондів банку або банківської групи, не повинна більше ніж на 800% перевищувати власні фонди.

У *Нідерландах* банки зобов'язані повідомляти Банк Нідерландів про випадки видачі позики клієнтові, який не є банком, в обсязі, що перевищує 1% фактичних власних фондів банку. Концентрація кредитів на одного клієнта в Нідерландах допускається в розмірі до 25% від власного капіталу банку.

У *Франції* сумарна величина кредитів та інших вимог банку з урахуванням оцінки їхніх ризиків на одного клієнта або на одну групу клієнтів не може перевищувати 40% чистих власних коштів банку. Загальна ж сума індивідуальних великих ризиків, кожен з яких перевищує 15% чистих власних коштів банку, не повинна бути більшою від восьмикратного обсягу цих коштів.

У *Німеччині* банки зобов'язані негайно інформувати центральний банк про всі так звані великі (у загальній сумі більш за 10% капіталу банку) і мільйонних (більш як 3 млн євро) кредитах, одночасно повідомляючи про позичальника, відомості надходять для перевірки в інформаційний центр Бундесбанку. Федеральне відомство з нагляду за кредитними організаціями має постійний доступ до зазначеної інформації. Таким чином, органи банківського нагляду володіють точними відомостями про позичальників, які отрима-





ли кредити в кількох банках, і можливі випадки неповернення виданих позичок.

Загальна сума великих кредитів німецького банку не може перевищувати його капітал більш ніж у вісім разів.

У Швейцарії (відповідно до банківського законодавства) банк зобов'язаний сповіщати банківську комісію, якщо співвідношення кредитів одному позичальникові і суми власного капіталу банку перевищує певні рівні<sup>2</sup>.

У Росії сукупна сума вимог банку до позичальника чи групи взаємопов'язаних позичальників за кредитами, облікованими векселями, позиками не повинна перевищувати 25% від капіталу комерційного банку. Ця вимога дійсна і в разі, якщо банк виступає лише гарантом або поручителем (у розмірі 50% суми позабалансових вимог – гарантій, поручительств) відносно будь-якої юридичної чи фізичної особи.

Цей показник не поширюється на акціонерів (як юридичних, так і фізичних осіб) та інсайдерів. Це пов'язано з тим, що позики, які надають акціонерам або власникам, філіям або спорідненим компаніям, можуть викликати конфлікт інтересів і за певних обставин призвести до небезпечного співвідношення власних і позикових коштів у рамках групи компаній. Тому в багатьох країнах такі позики заборонені або ж при визначенні показника достатності капіталу віднімаються з капіталу банку-позикодавця. Там, де вони дозволені, наглядові органи для подібних кредитів, як правило, встановлюють значно нижчі межі, ніж для інших позичальників, якщо аналогічні ризики за певних обставин не задовольняють наглядовий орган покриттям.

Введення обмежень на надання банками кредитів «інсайдерам» і так званих протекціоністських кредитів викликано тим, що рішення про видачу позики великим акціонерам, директорам, вищим менеджерам і пов'язаним із ними прямо або побічно юридичним і фізичним особам може бути продиктоване не об'єктивністю і доцільністю, а особистою зацікавленістю, загрожує зловживаннями, загрозливими небезпечними наслідками для банківської установи і його клієнтів. Навіть у тих випадках, коли подібні кредити можуть бути видані на комерційній основі, їхня сума, умови повернення за строками погашення, за рівнем відсотків можуть істотно відрізнятись від ринкових.

У Німеччині для запобігання зловживанням шляхом «самокредитування» введено правила видачі «внутрішніх кредитів», тобто позичок керуючим банку, його засновникам, членам наглядової ради, їхнім подружжям і дітям, а також підприємствам, більш як 10% капіталу яких належить керуючому банку або які самі володіють більш ніж 10% капіталу банку. Такі кредити можуть видавати тільки за постановою ради керівників за згодою наглядової ради. Особливо ретельно розглядаються запити тих осіб, які претендують на позику в розмірі, який перевищує їхній дохід. Відомості про кредити так званим інсайдерам в обов'язковому порядку подають федеральному ви-

домству з наглядом за кредитними організаціями, якщо кредит фізичній особі перевищує 250 тис. євро, а юридичній – 5% від власного капіталу банку.

В Італії обмежується надання кредитів тим основним власникам акцій, у власності яких більше ніж 15% акціонерного капіталу банку.

У Нідерландах банки щомісячно повинні звітувати про позики, надані своїм акціонерам. Відповідно до директиви центрального банку, один член правління банку може отримати позику, розмір якої не перевищує п'ятикратну величину його місячної заробітної плати (без застави). Загальна сума кредитів керівним працівникам банку не повинна становити більше ніж 5% його акціонерного капіталу. Заслугує на увагу той факт, що співробітникам банків у Нідерландах не дозволено володіти акціями банків та інвестиційних компаній, заборонено підтримувати дружні відносини з працівниками фінансової сфери. Про всі особисті операції з цінними паперами особи, що мають у банку доступ до довірчої інформації, зобов'язані повідомляти у спеціальні бюро, створені в банках згідно з директивою центрального банку про особисті портфельні інвестиції.

У Росії кредити, видані одному або кільком взаємозалежним акціонерам, не повинні перевищувати 20% від капіталу банку, а сукупна величина таких кредитів – не перевищувати 50% капіталу банку. Комерційний банк не може видати кредит одному інсайдерові або пов'язаним із ним особам кредит у розмірі більше ніж 2% власного капіталу банку, а загальна сума не повинна перевищувати 50% капіталу.

Концентрація ризику може виступати в різних формах. Крім концентрації кредитних ризиків, вона може означати зайву схильність ринкових ризиків або ризику надмірного фондування, якщо кредитна організація занадто жорстко орієнтована на якийсь сегмент ринку як джерело коштів і дохідні надходження або одержує значну частину своїх доходів від обмеженого кола операцій чи послуг.

**Висновки.** Банківська практика передбачає проведення диверсифікації ризиків щодо географічних зон, країн, секторів економіки. Це пояснюється тим, що погіршення економічного становища в одному регіоні, дестабілізація політичної або економічної ситуації в тій чи іншій країні, труднощі в певному секторі економіки можуть обернутися для банку занадто великими втратами внаслідок одночасного припинення надходження на його рахунки належних банку платежів від великої кількості клієнтів і неповернення розміщених їм ресурсів.

Таким чином органи влади різних країн намагаються обмежити законодавчим шляхом ризику комерційних банків, пов'язаних із кредитною діяльністю. Але все ж треба зауважити, що основні важелі управління кредитним ризиком лежать у сфері внутрішньої політики банку.

Кредитна політика банку визначається загальними установками щодо операцій із клієнтурою, які ретельно розробляють і фіксують у меморандумі про кредитну політику, і практичними діями банківського персоналу інтерпретуються і втілюються в життя. Отже,

<sup>2</sup> Для федеральних і кантонних державних органів – 160%; для банків – 50%.



у кінцевому підсумку здатність керувати ризиком залежить від компетентності керівництва банку та рівня кваліфікації його рядового складу, що займається відбором конкретних кредитних проектів і виробленням умов кредитних угод.

Усе сказане вище підтверджує, що банку необхідно організувати і налагодити кредитну політику. Так він зможе вчасно реагувати на зміни у кредитній політиці держави, а також знизити можливі внутрішні ризики при організації процесу кредитування.

#### Список використаної літератури

1. Аржевитин С. Проблемы банковской системы Украины в XXI столетии // Мир денег. – 2006. – № 6.
2. Вітлінський В. Концепція стратегії кредитного ризику // Банківська справа. – 2006. – № 1.
3. Волощук І. Шляхи формування конкурентоспроможності банківської системи України. – К.: Основа, 2006.
4. Дзюблюк О. Проблеми підвищення ефективності кредитних операцій комерційних банків // Фінанси України. – 2006. – № 9.
5. Дзюблюк О. В. Оцінка ефективності кредитних вкладень комерційних банків // Фінанси України. – 2006. – № 9.
6. Донченко Л. Проблемні банки – головний біль банківської системи країни // Вісник НБУ. – 2006. – № 10.
7. Дубілет О. Основні критерії ефективності українських банків // Вісник НБУ. – 2004. – № 3.
8. Заїка А. Проблеми взаємовідносин банку і позичальника // Економіка України. – 2005. – № 6.
9. Закон України «Про заставу» // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 47.
10. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2006 р. № 2121-111 // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2001. – Вип. 1.
11. Клименко Г. Кредитна діяльність комерційних банків України // Економіка України. – 2006. – № 3.
12. Копилюк О. І. Перспективи розвитку банківської системи України // Україна в XXI столітті: концепції та моделі економічного розвитку: Матеріали доп. V Міжнар. конгр. укр. економістів, Львів, 22–26 трав. 2006 р. – Львів, 2006. – Ч. 1.
13. Пернарівський О. Ризик та ліквідність комерційного банку // Вісник НБУ. – 2006. – № 4.
14. Смовженко Т., Хміль Л. Проблеми вдосконалення діяльності комерційних банків в економіці України // Регіональна економіка. – 2001.

**Summary.** The article discusses the features and experience of credit operations of banks to ensure an appropriate level of quality and profitability.

**Keywords:** bank, credit, credit operations, credit management operations.



## Основні тенденції та особливості кредитної політики комерційних банків

Надія Володимирівна Рогожнікова,  
старший викладач кафедри фінансів  
Черкаського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розглядається сутність та особливість формування і реалізації кредитної політики комерційного банку. Аналізуються структура і динаміка кредитів, наданих банками в посткризовий період. Виявлено проблеми, що виникли у процесі кредитування, та доведено їх вплив на розвиток економіки України.

**Ключові слова:** комерційні банки, кредити, кредитна політика, кредитний портфель, кредитні операції, ризики, кредитна заявка, кредитний менеджер, прибуток, кредитний комітет, кредитний моніторинг.

**Постановка проблеми.** Основним пріоритетом державної соціально-економічної політики є забезпечення високих і стійких темпів економічного зростання. Досягнення цього завдання неможливе без підвищення ролі банківського сектору в економіці, ефективного виконання банківською системою завдання задоволення фінансових потреб реальної економіки. При цьому динаміка розвитку банківського сектору значною мірою залежить від стану правового середовища, інвестицій, ділового клімату, податкових умов, удосконалення регулювання банківської діяльності та системи банківського нагляду, ефективності функціонування системи страхування вкладів, доступності кредитних ресурсів, у тому числі зовнішніх. В умовах глобальної економіки ці фактори набувають особливого значення, що підтвердила світова фінансова криза, яка торкнулась економіки України. У цих умовах загострилась і проблема недостатності кредитування реальної економіки.

У сучасному економічному житті України спостерігається стійка тенденція зростання ролі комерційних банків. Ефективне кредитування на нинішній день – одне з найважливіших і найактуальніших завдань банківської системи України. Ринкова трансформація національної економіки відкрила новий етап у розвитку кредитної справи. У зв'язку з цим гостро постала проблема наукового осмислення нових явищ у сфері кредитування, розуміння їхнього змісту, природи і сутності, розроблення ефективних схем і технологій кредитного процесу та їх використання на практиці. Базу для всього процесу кредитування, його об'єктивні параметри та особливості створює і визначає кредитна політика комерційного банку.

Актуальність дослідження кредитної політики банків, як особливого об'єкта, підтверджується сучасними тенденціями розвитку економіки країни.

**Аналіз останніх публікацій і досліджень.** Дослідження сутності та сучасних тенденцій у формуванні і реалізації кредитної політики знайшли відображення в роботах закордонних і вітчизняних науковців: І. Балабанова, Г. Панової, О. Лаврушина, О. Барановського, В. Міщенко, А. Мороза, Т. Смоуженко, О. Васюренка, В. Вітлинського, Я. Наконечного, О. Пернарівського, І. Пещанської, Л. Примостки та інших.

**Метою статті** є уточнення сутності, етапів формування, реалізації та аналіз сучасного стану кредитної політики комерційних банків в Україні.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Кредитну політику комерційного банку (у широкому розумінні) слід розглядати як комплекс дій та заходів, що здійснюються комерційним банком у сфері кредитної справи з метою вирішення стратегічних і тактичних завдань, на основі макроекономічних, мікроекономічних, регіональних та галузевих чинників, з оптимізації дохідності кредитних операцій і кредитного ризику. У вузькому розумінні її доцільно представляти як обов'язковий документ, що має конфіденційний характер і містить перелік правил із ведення кредитної справи банку, які виконуються протягом одного року, а потім переглядаються кредитним комітетом.

Визначення елементів ускладнюється наявністю специфічних ознак кредитної політики:

1) кожний банк самостійно розробляє кредитну політику, яка відповідає особливостям його діяльності й базується на законодавчо-нормативній документації зовнішнього і внутрішнього походження (має суто індивідуальний підхід);

2) базується на результатах аналізу факторів макроекономічного, мікроекономічного, регіонального і галузевого характеру;

3) урахує суб'єктивні сторони функціонування банку відповідно до загальної ринкової стратегії, що є основою організації процесу банківської установи.

Однак проблеми з визначення елементів і цілісного підходу при формуванні та реалізації кредитної політики привертають фінансових фахівців у рамках адаптивності для кожного банку за наявності гострої конкуренції.

Кредитна політика визначає стандарти, параметри і процедури, якими користуються банківські робітники з надання, оформлення та управління кредитами. Сукупність елементів кредитної політики найбільш точно представила І. Пещанська, беручи за основу три рівні ведення кредитної справи:

1) попередня робота з видання кредитів;

2) оформлення кредиту;

3) управління кредитом [4, с. 119].

Але реалізація кредитної політики сучасними комерційними банками здійснюється у два етапи:



а) попередня робота з видання і оформлення кредитів;

б) управління кредитом.

Ці зміни були породжені гострою конкуренцією, тому виявляється необхідність зменшення часу з першого контакту позичальника до винесення рішення банківською установою з видачі кредиту.

Правильна організація банківського кредитування, розроблення ефективної та гнучкої системи управління кредитними операціями, належне забезпечення його оперативною та достовірною обліковою інформацією виступають основою фінансової стабільності й ринкової стійкості комерційних банків. З метою забезпечення організації ефективної кредитної діяльності комерційні банки розробляють власну внутрішню кредитну політику і впроваджують практичні механізми її реалізації. Саме тому одним із найважливіших завдань управління кредитною діяльністю є формування та аналіз кредитного портфеля комерційного банку.

Розробка кредитної політики особливо важлива в умовах адаптування банків до складних і постійно змінних умов ринкового реформування економіки та особливостей поведінки світової економічної і фінансової криз.

Усі важливі рішення в банках потребують, щоби метою його політики було підтримання оптимальних співвідношень між кредитами, депозитами та іншими зобов'язаннями і власним капіталом. Тому правильна кредитна політика здатна підвищити якість кредитів і, звісно, фінансовий стан банку. Усе вищезазначене підкреслює необхідність кредитної політики в роботі банків, і значною мірою при переході до ринкових умов, коли банки націлені на першокласних і багатих клієнтів, які кількісно та якісно не можуть забезпечити всю банківську систему.

Стратегія кредитної політики повинна включати в себе пріоритети, принципи і цілі конкретного банку на кредитному ринку. Вона визначається, перш за все, вибором клієнтів, по-друге, нормами і правилами, які регламентують практичну діяльність банківського персоналу, і, по-третє, компетентністю керівництва банку і рівнем кваліфікації персоналу, який займається питанням кредитування. Тактика кредитної політики охоплює конкретні інструментарії, які використовуються окремим банком для реалізації його стратегічних цілей при здійсненні кредитних операцій, напрями їх удосконалення, порядок організації кредитного процесу. Таким чином, кредитна політика створює необхідні загальні передумови ефективної роботи персоналу кредитного підрозділу банку, зменшує ймовірність помилок і прийняття нераціональних рішень.

Основним елементом кредитної політики щодо стратегії є правильна постановка її цілей. Цілі кредитної політики банку визначаються виходячи зі стратегічних цілей банку.

Система основних цілей кредитної політики комерційного банку в сучасних умовах повинна включати:

- забезпечення максимального рівня доходності кредитного портфеля та акціонерного капіталу комерційного банку за мінімального рівня ризику;

- підтримання оптимального співвідношення між кредитами, депозитами та іншими зобов'язаннями і власним капіталом банку;
- забезпечення фінансової стійкості комерційного банку у процесі здійснення кредитної діяльності;
- забезпечення зваженого та оптимального використання кредитних ресурсів;
- досягнення оптимального балансу між зростанням обсягу «кредитного портфеля» і темпами поліпшення його якості;
- розширення клієнтської бази шляхом надання кредитних послуг високої якості;
- збереження високого рівня довіри юридичних і фізичних осіб до комерційного банку шляхом своєчасного і повного виконання своїх зобов'язань перед вкладниками та акціонерами.

Кредитна політика являє собою систему заходів, спрямованих на встановлення пріоритетів розвитку кредитних відносин, раціональну організацію та управління процесом кредитування різних категорій позичальників з метою забезпечення високої рентабельності і мінімізації кредитного ризику.

Кредитна політика встановлює загальні напрями прийняття конкретних рішень щодо вибору надійних позичальників, обсягів і строків кредиту і включає такі елементи:

- 1) умови кредитних угод (поєднання встановлених строків кредиту і ставки відсотка);
- 2) стандарти кредитоспроможності (вимоги до фінансової стійкості клієнтів);
- 3) способи забезпечення виконання кредитних зобов'язань (застосовується щодо клієнтів, які мають прострочену заборгованість).

Процес прийняття рішення з питання кредитування складається з кількох основних етапів, на кожному з яких уточнюються характеристики позички, способи її видачі, використання і погашення:

- 1) попередній розгляд кредитної заявки і співбесіда з позичальником;
- 2) аналіз кредитоспроможності і платоспроможності позичальника, оцінка забезпечення;
- 3) прийняття остаточного рішення про кредитування кредитним комітетом банку;
- 4) оформлення документів, що регулюють взаємини банку і позичальника;
- 5) видача кредиту;
- 6) кредитний моніторинг.

Попередній розгляд заявки клієнта на надання кредиту (гарантії) здійснюється протягом 1–2 робочих днів з моменту звернення в банк. Кредитний працівник надає необхідну інформацію щодо умов кредитування в банку, а клієнт пояснює сутність, історію і перспективу своєї справи (якщо він – юридична особа) або на що він збирається витратити суму грошей, узятую в кредит, і з яких джерел зможе надалі оплатити суму кредиту з нарахованими на нього відсотками. На цьому етапі банк приймає рішення про принципову можливість надання кредиту.

При цьому банком з'ясовуються:



1) серйозність, надійність і кредитоспроможність позичальника, його репутація як можливого партнера по бізнесу;

2) обґрунтованість необхідного кредиту і ступінь забезпеченості його повернення;

3) відповідність кредитної пропозиції кредитній політиці банку і структурі формування його кредитного портфеля.

За відповідності умов кредитного продукту кредитній політиці банку і базовим вимогам до клієнта прикріплюється кредитний менеджер, який зв'язується з ним для більш детального розгляду представленого проекту кредитування. Майбутньому позичальникові необхідно підготувати і подати банку кредитну заявку, а також супровідні документи, які зажадає банк.

Необхідні консультації і підготовки інформації проводять працівники кредитного управління.

Детальний аналіз проекту кредитування здійснюється протягом 5–10 робочих днів за умови прийняття позитивного рішення за результатами попереднього розгляду заявки, а також наявності всього комплексу необхідних документів.

На цьому етапі банк проводить аналіз кредитоспроможності позичальника, який виконується у три етапи:

1) розрахунок основних (об'єктивних) показників, які характеризують фінансовий стан позичальника;

2) визначення додаткових (суб'єктивних) показників;

3) аналіз кредитоспроможності позичальника.

На підставі наданої від клієнта інформації, що міститься в пакеті документів, кредитний менеджер відділу попереднього аналізу та моніторингу готує висновки на кредитний комітет, залучаючи інші служби банку, у тому числі юридичний відділ, уповноважених експертів банку, а також за потреби інші підрозділи банку. Обов'язковими умовами в ході підготовки висновку щодо юридичної особи є:

1) виїзд кредитного працівника до місцезнаходження об'єкта, що кредитується;

2) виїзд кредитного працівника спільно з експертами банку за місцезнаходженням предмета застави;

3) залучення незалежних компаній для проведення оцінки предмета застави.

Пропоновані умови кредитування перед винесенням на кредитний комітет узгоджуються із заявником на отримання кредиту. Остаточне рішення про надання кредиту, видачі гарантії, зміну умов кредитного договору або відхилення заявки приймає кредитний комітет.

У разі прийняття кредитним комітетом негативного рішення щодо надання кредиту банк направляє мотивовану відмову в наданні кредиту (гарантії) або пропозицію про зміну будь-яких умов.

Важливим етапом кредитування після прийняття банком позитивного рішення про фінансування є оформлення документів, що регулюють взаємовідносини сторін. До них можна віднести:

1) кредитний договір;

2) договір застави;

3) договір поруки (третьої особи);

4) гарантійний лист (третьої особи);

5) договір цесії;

6) інший договір.

Видача кредиту здійснюється після виконання позичальником певних умов, обумовлених у кредитному договорі, шляхом відкриття клієнтові позичкового рахунку та перерахування грошових коштів на його розрахунковий (поточний) рахунок при наданні платіжних доручень відповідно до суми і цілі використання кредиту.

Заключним етапом процесу кредитування є подальший контроль за виконанням ходу кредитного проекту, проведення кредитного моніторингу.

Забезпечення ефективності та надійності здійснення кредитних операцій вимагає від комерційного банку організації постійного моніторингу всіх стадій реалізації кредитного процесу. Проведення моніторингу кредиту починається відразу після надання позики клієнтові (отримання ним позики). Основна мета, яку ставить банк при здійсненні контролю за ходом кредитних операцій, полягає в налагодженні ефективної організації кредитного процесу і пошуку досконаліших механізмів кредитування.

Банківський контроль та управління кредитним процесом – необхідна передумова оптимізації системи організації кредитування в комерційних банках.

У процесі контролю за кредитними операціями особливу увагу банк повинен приділяти таким проблемам:

1) дотримання принципів кредитування (цільової спрямованості, забезпеченості, терміновості);

2) виявлення проблемних кредитів і розроблення заходів із ліквідації заборгованості;

3) аналіз якості та структури кредитного портфеля банку в цілому;

4) контроль кредитного ризику;

5) моніторинг кредитного ринку і розроблення заходів щодо розширення участі в ньому банку тощо.

Вимога щодо своєчасності і повноти погашення кредиту невіддільна від питання постійного контролю за розміром і якістю отриманого забезпечення. Банк здійснює контроль за цільовим використанням кредиту. За невиконання або неналежне виконання прийнятих на себе згідно із кредитним договором зобов'язань винна сторона відшкодовує іншій стороні всі заподіяні останній у зв'язку з цим збитки, а також сплачує штрафи, пеню, неустойки, передбачені умовами кредитного договору [14, с. 69].

Кредитування було і залишається основним джерелом прибутку комерційного банку.

На початок 2013 року залишки за кредитами, наданими резидентам банками України, становили 815 142 млн грн, що більше на 1,7% у річному обчисленні. Динаміку кредитування в посткризовий період представлено на *рис.*

У 2013 році банки продовжують нарощувати обсяги кредитування. Основним позичальником залишаються нефінансові корпорації. Так, станом на 01.05.2013 залишки за кредитами сектору нефінансових корпорацій за рік збільшились на 5,9%, частка яких становить 74,3%. Найбільше зросли залишки кредитів строком від одного до п'яти років у національній валюті.

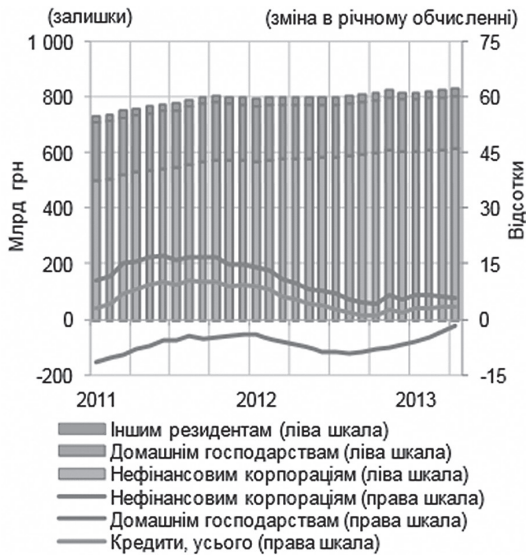


Рис. Структура і динаміка кредитів, наданих резидентам, за секторами економіки

Примітка. Складено за офіційними даними Національного банку України [9]

Залишки за кредитами домашніх господарств у цілому за рік зменшились на 1,9%, у тому числі за кредитами строком більше ніж на п'ять років – на 15,6% і,

навпаки, зросли залишки за короткостроковими кредитами на 30,6% [9].

Аналітики зазначають, що довгострокові кредити виступають головним драйвером розвитку економіки та індикатором довіри банківських установ до позичальників.

Кредитування банками України в посткризовий період здійснювалось переважно в національній валюті, що сприяло дедоларизації економіки.

**Висновки.** На сучасному етапі одну з найважливіших ролей у стимулюванні відтворювальних процесів в економіці відіграє банківський кредит як головне джерело забезпечення грошовими ресурсами поточної господарської діяльності підприємств і потреб населення.

Правильна організація процесу банківського кредитування, розробка ефективної та гнучкої системи управління кредитними операціями виступають основою фінансової стабільності і ринкової стійкості комерційних банків. Кредитна політика комерційного банку окреслює коло ключових цілей і завдань банківської діяльності, визначає конкретні прийоми, способи і методи її реалізації з метою максимізації доходності кредитних операцій та досягнення прийнятної рівня ризиків банківської діяльності у сфері кредитування.

#### Список використаної літератури

1. Балабанов И. Т. Банковское дело. – СПб.: Питер, 2001. – 304 с.
2. Банківські операції: Підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. А. М. Мороза. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: КНЕУ, 2008. – 608 с.
3. Банковские операции / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 208 с.
4. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: Монографія. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. – 754 с.
5. Бюлетень Національного банку України. – 2012. – № 10.
6. Волохов В. І. Оцінка ефективності кредитної діяльності банків // Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 115–124.
7. Ілляшенко С. Кредитні ризики та створення резервів для їх покриття // Вісник НБУ. – 1997. – № 4. – С. 39–41.
8. Кредитування і контроль: Навч. посібник / Т. С. Смовженко, Р. Р. Коцовська, В. М. Крупський, В. С. Хім'як. – Львів: ЛБІ НБУ, 2004. – 135 с.
9. Офіційний сайт Національного банку України // [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
10. Панова Г. С. Кредитная политика коммерческого банка. – М.: ИКЦ «ДИС», 1997. – 464 с.
11. Подік С. М., Ігнатенко В. І. Банківська справа: теорія і практика: Навч. посіб. / Національний ун-т харчових технологій; Сергій Михайлович Подік (ред.). – К.: Фада, ЛТД, 2007. – 642 с.
12. Розвиток банківської системи України: Монографія / За ред. д-ра екон. наук О. І. Барановського. – К.: Ін-т екон. та прогноз., 2008. – 584 с.

**Summary.** In article discusses the nature and feature formulation and implementation of monetary policy of a commercial bank. Analyzes the structure and dynamics of loans to banks in post-crisis periods. The problems arising in the process of lending and proved their impact on the economy of Ukraine.

**Keywords:** commercial banks, loans, credit policy, loan portfolio, credit transactions, risk, credit application, credit manager, profit, credit committee, credit monitoring.



## Способи мотивації банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників

Світлана Володимирівна Скосирська,  
здобувач

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розглянуто наявні проблеми мотивації українських банків щодо кредитування сільськогосподарських товаровиробників та обґрунтовано необхідність введення нової концепції мотивації банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

**Ключові слова:** мотивація, способи мотивації, банківське кредитування, сільськогосподарські товаровиробники.

**Постановка проблеми.** Постійно зростаючі потреби постіндустріального суспільства щодо кількості та якості продуктів харчування потребують пристосування сільськогосподарських товаровиробників до ринкової кон'юнктури, вимагають нових підходів до розвитку системи банківського кредитування. Нині існує суперечливе ставлення до визначення передумов розширення та ефективності банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників, що стримує розвиток пріоритетних напрямів їхнього кредитного забезпечення. Однією із причин такої ситуації є недостатньо повне теоретичне і методологічне дослідження процесів мотивації банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми мотивування як важливого напрямку формування системи банківського кредитування постійно привертають увагу науковців. Потреби і способи мотивування економічних суб'єктів до виконання певних дій або поведінки розглянуто у працях Д. П. Богині, Н. А. Волгіна, О. В. Дячун, А. П. Єгоршина, А. В. Каліни, В. І. Ковальова, А. М. Колота, О. Є. Кузьміна, Б. Г. Мазманової, Н. Т. Малої, М. Х. Мескона, Б. М. Мізюка, Г. В. Осовської, В. П. Сладкевича, В. І. Хом'якова, Н. І. Чухрай, В. Г. Шинкаренка та інших науковців. Суттєві пропозиції методичного і практичного характеру з проблем розширення та ефективності банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників висвітлено в наукових екскурсах відомих учених-дослідників – В. Алексійчука, В. Амбросова, В. Аранчій, В. Борисової, В. Гейця, В. Годуна, О. Гудзь, А. Кузнецової, О. Лаврушина, І. Лагутіна, Г. Мазнева, М. Маліка, А. Мороза, О. Непочатенко, О. Олійника, П. Саблука, М. Савлука, В. Сенчагова, Т. Смолженко, П. Стецюка і деяких інших. Ознайомлення з науковими публікаціями з цієї проблеми засвідчило існування значних розбіжностей у визначенні способів мотивації банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників у зрізі реалій сьогодення, що вимагає подальших поглиблених досліджень з метою пошуку шляхів оптимального їх вирішення.

**Метою статті** є обґрунтування нової концепції мотивації кредитування сільськогосподарських товаровиробників, що повинна будуватись на врахуванні особливостей сільськогосподарської галузі. На даному етапі в

Україні немає дієво функціонуючої системи мотивації кредитування сільгоспвиробників, і це гальмує розвиток сільського господарства зокрема і країни в цілому.

**Виклад основного матеріалу.** Однією з актуальних проблем сучасного розвитку банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників є дослідження мотиваційних механізмів. Сільське господарство – основа економіки будь-якої країни. Навіть найрозвиненіші промислові країни вкладають дуже великі кошти в розвиток вітчизняного сільського господарства. Криза в сільському господарстві і спад його виробництва відразу завдає важкого удару по всій економіці, оскільки призводить до втрати величезної кількості безкоштовних природних ресурсів, і ці втрати доводиться оплачувати при імпорті продовольства [6].

Так, розглядаючи процеси кредитування економіки загалом і кредитування аграрного сектору зокрема, переконаємось, що в період зростання обсяги кредитування економіки збільшувалися щорічно на 57%, а в аграрній сфері – лише на 32,8%. Цікаво, що частка кредитів в АПК у загальному обсязі кредитування мала стати тенденцією до зменшення (перевищення показника посткризового 2010 року над попереднім пояснюється фактично повним припиненням кредитування АПК у кризовому, 2009-му).

Вражаючою була реакція банківської системи на потребу кредитування сільськогосподарських товаровиробників у період кризи. Якщо загальний обсяг кредитів зменшився 2009 року із 724,2 млрд грн до 703,5 млрд грн (тобто на 2,9%), то обсяг їх кредитування зменшився з 20,1 млрд грн до 5,8 млрд грн (або на 71,1%). Є підстави вважати, що скорочення обсягів кредитування економіки приблизно на 70% відбулося здебільшого за рахунок зменшення кредитування аграрного сектору. Практично аналогічна ситуація спостерігалася під час фінансування української економіки в цілому, після того як вона була визнана надзвичайно ризиковою для інвесторів.

Наведена на рис. динаміка кредитування свідчить про його хвилеподібний стан. Більш ніж удвічі зріс обсяг кредитів 2001 року і майже на стільки ж знизився 2002-го, з 2003 року до 2008-го зростає обсяг залучених кредитів і знову прослідковується різкий спад 2009 року. Усе це віддзеркалює ті складові кризової ситуації, які переживала Україна.

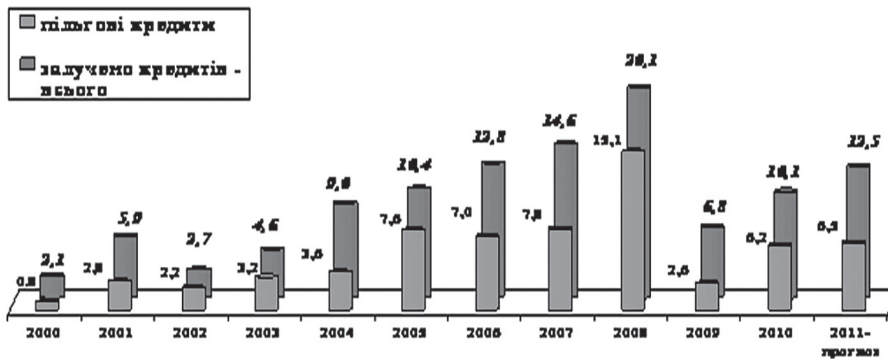


Рис. Кредитування підприємств АПК України у 2000–2011 роках, млрд грн [2]

Така динаміка характерна і для пільгових кредитів. Обсяг наданих аграрним підприємствам пільгових кредитів неупинно зростає з 2000 року до 2008-го (з 0,8 млрд грн до 15,1 млрд грн, але різке зниження до 2,6 млрд грн, або майже в сім разів, мало місце у кризовому 2009 році. За даними Мінагрополітики, лише станом на 5 серпня 2011 року 222 підприємства залучили пільгові кредити. Загальний обсяг пільгових кредитів того року становив майже 1,5 млрд грн (з них 1,1 млрд – короткострокові). Обсяг пільгових кредитів, залучених у 2007–2010 роках, за якими надано компенсацію в 2011 році, становив понад 3,4 млрд гривень. Скорочення наданих кредитів частково можна пояснити зменшенням попиту в депресивній економіці за значних проблем щодо погашення боргів підприємств і домогосподарств. Крім того, негативним було й те, що до стандартів кредитування банки включили суворіші умови, що значною мірою ускладнило отримання позик підприємствами України за повномасштабної кредитної кризи [1].

Відсутність довгострокових кредитних ліній для фермерських господарств також викликано тим, що в сільській місцевості немає надійного заставного майна. Найчастіше як застава банк бере нерухомість, техніку, обладнання, іноді – насіння, зерно на складах і товари в обороті, поголів'я худоби. Однак нерухомість у деяких селищах занадто дешева, техніка в більшості господарств застаріла, а при прийнятті такої застави, як худоба, можуть виникнути складнощі. Потрібно занадто багато документів. До того ж, за словами фермерів, при оцінці худоби банк ураховує тільки половину його заставної вартості. Ще рідше фінансові установи погоджуються на таку заставу, як майбутній урожай. Кредитувати під заставу майбутнього врожаю дуже ризиковано. З часів банку «Україна» багато господарств звикли, що позика – це форма субсидії, яку можна повернути, а можна і не повернути. Це погіршило кредитну культуру позичальників. До того ж страхові компанії неохоче йдуть на цей вид страхування, а якщо й погоджуються, то пропонують дуже високий тариф. Страхівка майбутнього врожаю обходиться в 10–12 % його вартості. Тому більшість сільгоспвиробників поки що не готові до цього виду страхування, а банки до прийняття таких ризиків, адже погоду, а значить і майбутній урожай спрогнозувати важко [4].

На підставі цих даних можна зробити висновок, що вітчизняна банківська система надає перевагу кредитуванню не сільськогосподарських товаровироб-

ників, а інших суб'єктів економіки. У такій ситуації надзвичайно важливим є розробка мотивації банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

Наразі можна впевнено вважати, що в банків практично відсутня мотивація кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

У країнах із розвинутою ринковою економікою досягнутий високий рівень державної підтримки аграрного сектору, головною складовою якої є створені спеціальні системи кредитного забезпечення сільськогосподарських товаровиробників. Держава бере участь у системі гарантування банківського кредитування і забезпечує збереженість кредитних коштів, вкладених у виробництво сільського господарства, шляхом створення гарантійної кредитної інфраструктури, здешевлення агрокредитів, підтримки агрострахування тощо. А в Україні банківський механізм поки що не спрямований на розвиток кредитування довготермінових проектів агроформувань, передусім через проблеми із формуванням довгострокових кредитних ресурсів, низьку капіталізацію, ліквідність банківської системи, високий розмір відсоткових ставок і складні умови та процедури надання кредитів, які значною мірою переважають доступ значній кількості підприємств галузі на ринок позичкових капіталів [3].

Звернімося до історії. Сто років тому, 1909 року парадокс тодішньої ситуації полягав у тому, що банки ніби змагались один з одним у тому, кому вдасться вкласти більше коштів у цукрову промисловість (це було дуже вигідно). Сьогоднішньому читачеві, зрозуміло, не просто уявити ситуацію, коли кредитор бігає за промисловцем з бажанням вкласти гроші в його бізнес! Але 100 років тому ситуація була саме такою. У результаті досить гострої конкуренції першість у фінансуванні цукрової промисловості перейшла до Київського відділення Російського банку зовнішньої торгівлі, який незабаром назвали «цукровим банком». Наскільки це було вигідно, судить самі: з 1905 року до 1917-го його баланс зріс із 21 600 000 до 82 200 000 руб. [5].

Такий стан справ потребує комплексного розв'язання проблеми і сучасного якісно нового формату як на макрорівні, де повинен здійснитися перегляд кредитної, процентної, інвестиційної, бюджетної, аграрної політики та відповідні законодавчі зміни, так і на внутрішньобанківському рівні, де зміни повинні проходити у напрямі спрощення і зростання доступ-





ності операцій для сільгоспідприємств, а також розроблення схем ефективної співпраці з кожним клієнтом і використання коштів з максимально можливою ефективністю за мінімального рівня ризиковості цих операцій [3].

Розв'язати проблему кредитування агробізнесу можливо, якщо держава піде назустріч банкірам – зацікавить їх. Це можуть бути різноманітні податкові пільги; пільгові пропозиції на оренду землі, де побудований офіс банку; удосконалення нормативно-правового поля щодо механізму захисту прав кредиторів; формування систем реєстрацій та оцінки об'єктів застави, а також централізованих інформаційних систем; застосування економічних стимулів до кредитних установ, які кредитують аграрний сектор економіки; запровадження державою нових компенсаційних механізмів для підтримки агрострахування, у тому числі й малих фермерських господарств. Окремим механізмом мотивування банкірів у частині кредитування агробізнесу може стати гарантування певної частки ризиків державним земельним банком. Наприклад, надання земельним банком гарантії комерційним банкам на 80% ризиків.

**Висновки.** Аналіз процесів банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників засвідчує, що мотивація зростання його параметрів та якісних характеристик є важливим фактором успішного розвитку кредитного забезпечення агросфери. Навіть успішні сільськогосподарські підприємства постійно відчують проблеми, які пов'язані з неможливістю залучення необхідних параметрів кредитних ресурсів. Це свідчить про недостатню мотивацію банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників, потрібна нова концепція мотивації кредитування агробізнесу, така концепція, що виве-

де країну з боргової ями, дозволить збільшити експортний потенціал країни, суттєво зменшить частку імпорту продуктів харчування і, як наслідок, змінить роль і місце України у світовій продовольчій програмі. Навіщо ходити нам постійно з простягнутою рукою до міжнародних кредитних установ, якщо в нас є такий великий потенціал – наша родюча земля і наш працьовитий народ. Тільки спільними зусиллями держави, банкірів і суспільства можна створити ефективний механізм використання землі як вагомого ресурсу країни, який за умов його свідомого використання дозволить подолати і бідність, і безробіття.

Тому необхідний ефективний мотиваційний механізм банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників, який спрямовує діяльність банків на кінцевий результат відповідно до поставленої мети. І як показують дослідження, мотивація, перш за все, має забезпечувати матеріальну зацікавленість, тобто відповідний рівень матеріального винагородження в цілому. Таким чином, розроблення системи показників, що характеризують значущість економічного суб'єкта та ефективність його роботи, є необхідним напрямом реалізації ідеї створення ефективного мотиваційного механізму банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників. Сільське господарство – це не одноразовий донор, а живий організм, який потребує довгострокових інвестицій, і саме об'єднання механізмів державної бюджетної та правової підтримки і небюджетного банківського фінансування через створення державного земельного банку може надати цілісний синергетичний ефект у частині вирішення фінансових питань для розширення та ефективності банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників.

#### Список використаних джерел

1. Іванець І. В. Сучасний стан та оцінка кредитування сільського господарства України // Наукові праці КНЕУ ім. В. Гетьмана. – К., 2012.
2. Розроблено асистентом кафедри фінанси підприємств Київського національного економічного університету ім. В. Гетьмана за даними Міністерства аграрної політики року «Кредити, пряма та непрямая державна підтримка».
3. Гудзь О. Є. Сучасний вимір інвестиційного кредитування агроформувань в умовах кризових дифузій економічного простору // Наукові праці ННЦ «Інститут аграрної економіки» УААН. – К., 2012.
4. <http://www.expert.ua/articles/9/0/5203>.
5. <http://www.mirdeneg.com/rus/mworld/archives/magazine/article/206>.
6. <http://www.situation.ru/app/rs/books/articles/agro.htm>.

**Summary.** The article deals with current issues of motivation Ukrainian banks for lending to agricultural producers and the necessity of introducing a new concept of motivation of bank loans for agricultural producers.

**Keywords:** motivation, how to motivate, bank loans, agricultural producers.



## Скоринг як метод зниження кредитного ризику банку

Ірина Євгенівна Бучко,  
доцент кафедри банківської справи  
Львівської комерційної академії,  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Узагальнено сутність і значення кредитного скорингу в запобіганні кредитним ризикам банку. Проаналізовано основні вимоги до скорингових систем, виділено види кредитного скорингу і переваги скорингових моделей.

**Ключові слова:** скоринг, скорингова модель, банк, кредит, кредитний ризик.

**Вступ.** Останнім часом в Україні спостерігається певний бум банківського споживчого кредитування. Причому відбувається зростання не лише абсолютних величин кредитів, наданих банками фізичним особам, а й питомої ваги споживчих кредитів у загальній сумі банківських кредитів. Це свідчить про позитивні тенденції у сфері банківського споживчого кредитування. Разом із тим слід зазначити, що вітчизняні банки зіткнулись із проблемою неповернення населенням отриманих кредитів. Це підкреслює актуальність розроблення методик оцінювання кредитоспроможності фізичних осіб і ризику банків при наданні споживчих кредитів. Адекватним заходом, що знижує ризик банку та дозволяє оптимально вирішувати завдання, є кредитний скоринг, що являє собою математичну або статистичну модель, за допомогою якої банк визначає, наскільки велика ймовірність, що цей потенційний позичальник поверне кредит у встановлений строк [2, с. 76].

Одним з основних підходів до кількісного оцінювання кредитоспроможності позичальників, що бурхливо розвивається у світі, є кредитний скоринг (від англ. *score* – бал, оцінка), який забезпечує гнучкий інструментарій оцінювання кредитних ризиків і можливість автоматизації процесу прийняття кредитних рішень. Інформаційні системи кредитного скорингу, на основі порівняльного аналізу даних з кредитної історії існуючих позичальників та аналогічних даних претендентів на позику, дозволяють визначити інтегральну бальну оцінку кредитоспроможності (надійності) потенційних позичальників. Метою кредитного скорингу є оптимізація прийняття рішень із надання банківських кредитів, що й обумовлює актуальність нашого дослідження.

**Огляд літературних джерел.** Останнім часом в Україні метод скорингової оцінки стає все популярнішим, хоча західні банки скорингові методики застосовують досить давно й ефективно. Серед зарубіжних учених свої праці проблематиці кредитного скорингу присвятили такі вчені, як: D. J. Hand, Y. A. Liu, L. C. Thomas та ін. [5–9]. В Україні застосування скорингових систем розпочалося порівняно недавно. Розробці методик присвячені дослідження О. Терещенка, О. Черняка, А. Камінського, Г. Крістіяноло, К. Отонєць та ін. [1–4]. Серед українських банків відразу з'явилися бажаючі застосувати неадаптовані західні інструменти зменшення кредитних ризиків,

проте актуальною залишається проблема формалізованої оцінки факторів кредитування в умовах економічної невизначеності. **Метою** нашої публікації є дослідження скорингу і доцільність використання скорингових систем банками України. Для підвищення ефективності використання скорингу необхідним є створення спеціалізованих скорингових агентств, що співпрацюватимуть як із банками, так і з агентствами кредитних історій. Позитивний досвід створення подібних агентств уже існує в Росії. В Україні певною мірою ці функції виконують бюро кредитних історій. Скорингові моделі також можуть розробляти банки самостійно на основі внутрішньої інформації за допомогою спеціально створених відділів, але дозволити собі це можуть лише великі розвинені банки.

**Поняття кредитного скорингу.** Технологію кредитного скорингу запропонував американський економіст Д. Дюран на початку 1940-х років. Ця технологія передбачає використання різноманітних коефіцієнтів в умовах бальної системи та класифікацію потенційних позичальників з урахуванням рейтингу їхньої кредитоспроможності. У США 1967 року для оцінювання кредитоспроможності за допомогою скорингу вперше було застосовано інформаційні технології, що дозволило скоротити частку безнадійних кредитів на 50%. У 1980-х рр. було запропоновано модель скорингу на основі нейромереж, що підвищило прибутковість існуючої моделі на 27% [5, с. 525].

Традиційно скорингом вважають математичну або статистичну модель, за допомогою якої на підставі кредитної історії «минулих» клієнтів банк намагається визначити, наскільки велика вірогідність того, що окремих потенційний позичальник поверне кредит в обумовлений строк.

Скорингові системи є дуже зручним інструментом оцінювання кредитоспроможності. Використання скорингу сприяє підвищенню швидкості прийняття рішень щодо видачі кредитів, що є дуже важливим у сучасних умовах. Окрім того, скоринг ураховує не тільки фінансові показники діяльності позичальника, а й якісні показники кредитоспроможності.

Якісні показники кредитоспроможності відіграють не менш важливу роль у визначенні вірогідності повернення кредиту, ніж кількісні. Розповсюдження скорингових систем для виявлення та оцінювання ризиків роздрібного кредитування пояснюється наяв-



ністю великої кількості однотипних позичальників у цій сфері кредитування.

Скоринг зумовлює можливість здійснення експрес-аналізу в присутності позичальника. Більшість спеціалістів визнає її найприйнятнішою для споживчого кредитування, з урахуванням алгоритмів побудови системи і вхідних інформаційних даних.

**Характеристика видів кредитного скорингу.** Існує чотири види кредитного скорингу – аплікаційний, поведінковий, колекторський і шахрайства. Аплікаційний використовується на початку кредитних відносин, коли позичальник отримує кредит. Поведінковий є частиною кредитного моніторингу. Колекторський застосовують у разі невиконання позичальником своїх зобов'язань. Але українські банки найчастіше використовують лише аплікаційний скоринг, здебільшого це пояснюється нерозвиненістю системи скорингу в

Україні та високими цінами на послуги розробників скорингових моделей.

Як зазначають фахівці, у типовій скоринговій моделі – від 13 до 25 параметрів: 13 – для споживчого кредитування і 25 – для автокредитування чи іпотеки. Звичайно, для повної та ефективної оцінки кредитоспроможності позичальника 25 параметрів є замало, тобто це говорить про те, що відібрані показники повинні бути найвагомими при обчисленні кредитоспроможності кожного окремого позичальника [3, с. 88].

На будь-яких етапах кредитної історії за допомогою скорингу можливе вирішення різноманітних завдань. З огляду на специфіку наявної інформації існує чотири види кредитного скорингу – аплікаційний, поведінковий і колекторський та скоринг оцінки можливості шахрайства (рис. 1).



Рис. 1. Види кредитного скорингу

1. Скоринг за актуальними даними протягом оформлення заявки (*application scoring*) – оцінка кредитоспроможності потенційних позичальників за наданою інформацією упродовж кредитної трансакції.

2. Скоринг протягом кредитного періоду (*behavioral scoring*), коли оцінка динаміки стану кредитного рахунку позичальника дозволяє математично оцінити ймовірність повернення кредиту. Скорингові моделі ймовірності, що використовуються для цього, дозволяють спрогнозувати зміну платоспроможності позичальника, визначити оптимальні ліміти за кредитною картою тощо [9, с. 164].

3. Оцінка ймовірності повного або часткового повернення кредиту (*collection scoring*) пропонує визначення пріоритетних напрямів роботи щодо позичальників, коли їхній кредитний рахунок класифікують як «незадовільний». Такий вид використовується за умов порушення позичальником зобов'язань щодо погашення кредиту. Згідно з результатами багатьох досліджень майже 40% неплатежів припадає на позичальників, які невимушено забувають внести платіж за кредитом. Підтримка скоринговою системою *collection*-скорингу дозволяє автоматично ліквідувати цю заборгованість.

4. Оцінка можливості шахрайства (*fraud scoring*) визначає ймовірність потенційних неправомірних дій позичальника. Як правило, цей метод використовується разом з *application*- і *behavioral*-скорингом вірогідного аналізу позичальників. За даними українських банків, під шахрайство підпадає до 10% усіх неплатежів [2, с. 80].

Залежно від якості доступної інформації про позичальника і методу прийняття рішень скоринг поділяється на дедуктивний (*deductive credit scoring*) і емпіричний (*empirical credit scoring*) [3].

Підґрунтям дедуктивних систем є висновки та оцінки експертів, відповідно до критичних значень і вагомості оцінок окремих критеріїв. Порівняно з емпіричним скорингом, ці системи вважаються менш адекватними з огляду на людський фактор і ризик суб'єктивної оцінки експерта. У свою чергу, основними елементами емпіричних систем скорингу є статистичні моделі та методи ранжирування неоднорідних багатовимірних даних. При цьому вибір методу класифікації значною мірою залежить від категорії позичальника і виду кредиту. Це зумовлено значними відмінностями статистичних моделей з огляду на відповідні види кредитування: іпотечне, споживче, на придбання авто тощо.

Характерною особливістю банківського ринку трансформаційних країн є відсутність відповідної статистичної бази щодо функціонування грошово-кредитних систем, що значно утруднює створення адекватних систем скорингу. Перш за все, це стосується *application*-скорингу, зважаючи на необхідність доступу до бази даних кредитних справ у цілому по системі (рис. 2).

Системи скорингу, побудовані на підґрунті запропонованого алгоритму, надають здатність ефективно та адекватно оцінити кредитоспроможність позичальника банку в умовах кризи і посткризової рецесії, оскільки враховують регіональну специфіку, загальносвітові глобалізаційно-інтеграційні процеси та динаміку змін макроекономічної ситуації [3, с. 89].

Перевагою рейтингової моделі є те, що вона проста у використанні, дозволяє розрахувати оптимальні значення на основі кількох показників. Однак при використанні цієї методики слід урахувати необхідність ретельного відбору фінансових показників. Використовуються показники, які відображають різні

напрями роботи позичальника: необхідність обґрунтування нормативних значень показників; визначення величини відхилення у граничних зонах, що дозволяє відносити позичальників до різних класів; при рейтинговій оцінці однакові показники використовуються тільки до оптимальних значень, які відповідають установленим нормативам, але не враховується рівень їх виконання чи невиконання; фінансові кое-

фіцієнти відображають попередній період на основі даних про залишки; розраховані коефіцієнти відображають тільки окремі напрями діяльності позичальника; у системі коефіцієнтів не враховується велика кількість факторів, зокрема репутація позичальника, перспективи та особливості ринкової кон'юнктури, оцінка товарної продукції, перспективи капіталовкладень тощо.

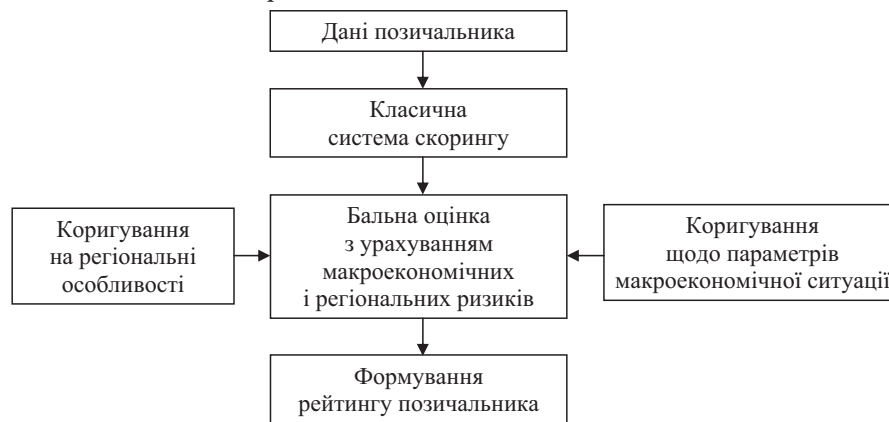


Рис. 2. Алгоритм скоригованої скоринг-системи оцінки позичальника

**Fraud-scoring – перспективний напрям кредитно-го скорингу.** Ризики зростання портфеля неповернень змусили фінінститути всерйоз задуматися про методи боротьби з такими позичальниками. Одним із них став скоринг із визначення шахрайства (*fraud-scoring*), що дозволяє банку в онлайн-режимі виявляти зловмисників, чиї звернення варто відхилити або відкласти для більш детального розгляду. Скорингові моделі для виявлення спроб обдурити фінустанову підрозподіляють усіх потенційних позичальників на групи за ймовірністю, що те чи інше прохання про видачу кредиту є шахрайством. *Fraud-scoring* – новий, але перспективний напрям. Його вже розробляють деякі вітчизняні банки, зокрема, ПАТ «UnicreditBank». Після сплеску неповернень ПАТ «Дельта Банк» збільшив кількість питань до 105-ти [10].

Такі заходи не тільки надають додаткову інформацію для поведінкового і колекторського скорингу, а й можуть заплутати шахрая, оскільки скорингова система враховує не всі питання. Як правило, банки обмежуються придбанням скорингової карти для оцінювання платоспроможності позичальника і рідко купують у того ж розроблювача програми для служб зі збору боргів. Розробників скорингових рішень фінустанови обирають, виходячи з цін на їхню продукцію і досвіду в цій сфері. У нас такі програми пропонують дві компанії: вітчизняна «Скорто Солюшенс» і міжнародна фірма «SAS», що працює з банками в усьому світі.

**Основні вимоги до скорингових моделей.** Зазначимо, що зовсім не обов'язково займатися створенням скорингових моделей своїми силами. Існує досить компаній, здатних виконувати вказану роботу за кредитну установу. Лідером на цьому ринку вважається компанія «Faim Isaac Corporation». Саме її системи використовуються в більшості провідних американських банків. Також слід відмітити, що за допомогою скорингової моделі можна прогнозувати кредитний

ризик лише на певний період часу, що, наприклад, на Заході триває від одного до двох років. Тобто релевантність моделі з часом має тенденцію до зниження. Що стосується України, то внаслідок відомих причин він не може становити більше ніж рік. Таким чином, налагодивши модель, необхідно її доопрацювати.

Успішність скорингової моделі пояснюють деякі ключові фактори: неупередженість оцінки (скоринг відмежує суб'єктивність оцінок, традиційно пов'язану з кредитними рішеннями); стандартизація кредитних оцінок; можливість автоматизації; контроль (завдяки стандартизації кредитних банкам не важко контролювати і відстежувати ефективність кредитних рішень); зростання дохідності (автоматизація знижує витрати на ручне опрацювання заявок на кредит до мінімуму) [2, с. 77].

Визначивши безсумнівні переваги скорингового кредитування, закордонні банки вкладають у його розробку великі зусилля, не шкодуючи ні коштів, ні часу. Однак скорингова система аналізу кредитних заявок повинна бути статистично вивірена і вимагає високого професіоналізму та постійного поновлення інформації і вдосконалення моделей.

Зазначимо вимоги ринку до функціональних можливостей системи кредитного скорингу [5].

**Централізованість.** Одна скорингова система повинна працювати одночасно в усіх відділеннях банку, його філіях та інших віддалених точках з надання кредитів. Найпростіші скорингові рішення, зокрема, реалізовані на основі Microsoft Office Excel, такою можливістю не володіють.

**Побудова моделей.** Однією з найважливіших функцій є створення скорингових моделей. Особливо важливо, щоб була можливість централізованої інтеграції в роботу новостворених моделей у найкоротші терміни. Для цих цілей використовуються спеціалізовані програми, які дозволяють створювати різні моделі



оцінки позичальників, починаючи від простих бальних і закінчуючи кластерним аналізом, деревами рішень і нейромережі.

*Створення стратегій аналізу позичальників.* Розвиток кредитного скорингу на сьогоднішніх, українських динамічних ринках показує, що одних лише скорингових моделей стає недостатньо для прийняття рішення щодо деяких кредитів. «Найкращі» і «найгірші» позичальники видно практично неозброєним оком. Але більша частина кредитних заявок надходить від позичальників, для яких «прямолинійне» застосування скорингових моделей не дасть якісного результату. Виходом із подібної ситуації може стати побудова стратегії прийняття рішень, сегментація і т. п.

*Робота з інформацією із зовнішніх джерел.* Важливо, щоб система дозволяла в автоматичному режимі використовувати «чорні» списки, інформацію з кредитних бюро, свої локальні бази даних та інші джерела інформації, дозволяючи банку тим самим приймати найбільш об'єктивні рішення в найкоротші терміни.

*Управління правилами кредитної політики.* У разі, якщо використовуються недостатньо якісні скорингові моделі або вони взагалі відсутні як такі, система кредитного скорингу повинна мати можливість простого створення та управління правилами кредитної політики, тобто створенням систем бонусів / штрафів для оцінки потенційного позичальника. Кредитний аналітик або ризик-менеджер банку, задаючи правила кредитної політики, отримує можливість уточнити систему формування рейтингу позичальника, тобто одні правила й умови можуть збільшувати рейтинг, інші – зменшувати і т. п.

*Прийняття рішень.* Коли рішення скорингової системи за кредитною заявкою неоднозначне, то на перший план виходить можливість створення та управління правилами розподілу заявок для кредитних фахівців з урахуванням їхніх прав і повноважень. Тобто визначається, якого фахівця, до якого рівня повинна відправлятися та чи інша заявка на розгляд. «Рівнів» фахівців може бути багато, починаючи зі співробітника економічної безпеки і закінчуючи кредитними експертами. Причому завдання подібних правил розподілу заявок має бути максимально простим і доступним для ризик-менеджерів та кредитних аналітиків і не вимагати спеціальних знань.

*Налаштування інтерпретації скорингового рейтингу.* Ще одним із важливих елементів підтримки процесу прийняття рішення є можливість гнучкого налаштування інтерпретації скорингового рейтингу для кредитних фахівців. Якщо така можливість реалізована – скорингова система може видати для кредитних фахівців рекомендації, зауваження, підказки і різного роду повідомлення, роблячи, таким чином, оцінку позичальника максимально об'єктивною і якісною. Правила формування подібного роду повідомлень визначає кредитний департамент або департамент ризик-менеджменту.

*Скорингова звітність.* Українською важливо щоб скорингова система передбачала можливість швидкої і якісної оцінки динаміки зміни як стану кредитного рахунку окремого позичальника, так і кредитного

портфеля в цілому. Тобто повинна бути реалізована система скорингової звітності, на підставі якої можна відстежувати адекватність роботи всієї системи кредитного скорингу, використовуваних скорингових моделей і стратегій оцінки позичальників [10].

*Переваги скорингових систем.* Як свідчить досвід західних країн, після введення в роботу скорингових моделей рівень «поганих» боргів скоротився на 15–20% у порівнянні з ручним опрацюванням кредитних заявок.

Проте досвід російських фінансистів не такий оптимістичний. За різними оцінками, відсоток «неповернень» становить від 10 до 20%. Метод скорингу дозволяє провести експрес-аналіз заявки на кредит у присутності клієнта.

У французьких банках клієнт, запросивши позику і заповнивши спеціальну анкету, може отримати відповідь про можливість надання позики протягом кількох хвилин.

Серед переваг скорингових систем західні банкіри вказують, перш за все, на зниження рівня неповернення кредиту. Далі наголошується швидкість і безсторонність в ухваленні рішень, можливість ефективного управління кредитним портфелем, відсутність необхідності тривалого навчання персоналу [7; 8].

У практиці більшості американських банків для оцінки позичальника використовують «правило п'яти сі»: 1 С (*customer's character* – характер позичальника) – репутація позичальника, ступінь відповідальності, готовність і бажання сплатити борг; 2 С (*capacity to pay* – фінансові можливості) – припускає ретельний аналіз доходів і витрат позичальника і перспективи їхнього розвитку в майбутньому; 3 С (*capital*) – капітал, майно; 4 С (*collateral*) – забезпечення позики, достатність, якість і ступінь реалізуваної застави в разі непогашення позики; 5 С (*current business conditions and goodwill* – загальні економічні умови) – визначають діловий клімат у країні і впливають на становище банку і позичальника. Перераховані критерії «сі» іноді доповнюють шостим критерієм – 6 С (*control*) – моніторинг законодавчих основ діяльності позичальника і відповідність його стандартам банку. Цікавим є досвід зарубіжного банківського сектору із залучення до оцінки кредитного ризику незалежних рейтингових агентств [8; 9, с. 160]. Рейтингове агентство має у своєму розпорядженні великий обсяг інформації і досвід створення неупереджених оцінок для всіх можливих варіантів ситуацій, у нього відсутня будь-яка зацікавленість, крім формування достовірної оцінки кредитного ризику банку.

**Висновки.** Отже, в Україні необхідно заохочувати створення рейтингових агентств, тому що їхня діяльність сприятиме зниженню кредитних ризиків банків і підвищуватиме надійність банківської системи України в цілому. На жаль, у даний час в Україні відсутня якісна статистична база даних про позичальників, до тепер не діють кредитні бюро. Українські банки змушені спиратися на власні методики оцінювання кредитного ризику, брати на себе всю вагу кредитного ризику. Важливим також є те, що в центрі аналітичної роботи, пов'язаної зі скорингом, – систематична

перевірка ефективності діючої моделі з метою коригування шкали оцінок. Підсумком перевірки може бути рішення про зміщення акцентів з одного оціночного показника на інший, який, на думку аналітиків банку, є для визначення кредитоспроможності більш вагомим. І навпаки: окремі параметри можуть бути знижені в балах чи виключені з діючої моделі зовсім. Можливо, потрібно оновити і внутрішню градацію балів за одним чи рядом показників, які характеризують якість заявок на кредит.

Технології кредитного скорингу мають постійні тенденції до розвитку і вдосконалення, що дозволяє розробляти нові алгоритми, які, у свою чергу, дозволяють мінімізувати кредитний ризик. Ці алгоритми мають у своїй основі різні критерії, які залежать від типу кредитної організації, параметрів кредиту та ін. Такі вдосконалення можуть успішно знайти своє застосування в Україні, де існує проблема недостатності історичних даних про попередній досвід кредитування. Банкам слід проводити аналіз функціонування кожної сфери економічної діяльності і форми власності та ризиків, що їм притаманні, оскільки від цього залежить претензійно-позовна робота банку з позичальником. Такий аналіз стане додатковим чинником при визначенні класу позичальника, оскільки можуть

виникнути ситуації, коли аналіз самого позичальника дає підставу віднести його до вищого класу, тоді як загальний стан і ризиковість роботи галузі не дають можливості цього зробити.

Банкам рекомендується розробляти чинники додаткової оцінки позичальників залежно від основного виду діяльності та форми власності, використовуючи при цьому досвід власної, кредитної і претензійної роботи, інформацію міністерств і відомств тощо. Використання українськими банками зарубіжного досвіду в удосконаленні управління кредитним ризиком повинне йти і шляхом створення механізму розподілу кредитних ризиків, дія якого полягає у страхуванні від імовірних, небажаних відхилень фактичних результатів від прогнозованих за допомогою таких фінансових інструментів, як емісія цінних паперів, сек'юритизація активів, реструктуризація кредитних портфелів.

Таким чином, упровадження скорингових систем у практику українських банків необхідне як для самих банків щодо впевненості в поверненні кредиту позичальником та відповідно зниженні кредитних ризиків банку, так і для позичальників, для яких скорингова система відчутно скоротить час на прийняття банком рішення на видачу кредиту.

#### Список використаних джерел

1. Камінський А. Б. Моделювання фінансових ризиків : монографія / А. Б. Камінський. – К. : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. – 306 с.
2. Камінський А. С. Експертна модель кредитного скорингу позичальника банку / А. С. Камінський // Банківська справа. – 2009. – № 1. – С. 75–81.
3. Крістіюгло Г. М. Використання скорингових моделей в умовах невизначеності та ризику споживчого кредитування / Г. М. Крістіюгло // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 7 (74). – С. 86–90.
4. Отонець К. Практичні аспекти застосування скорингу для оцінки кредитного ризику / К. Отонець // Фінансовий ринок України – 2006. – № 4. – С. 14–17.
5. Hand D. J. Statistical classification methods in consumer credit / D. J. Hand, W. E. Henley // Journal of the Royal Statistical Society, Series A. – 1997. – V. 160. – P. 523–541.
6. Liu Y. New issues in credit scoring application / Y. Liu ; Institut für Wirtschaftsinformatik // Arbeitsbericht. – 2001. – № 16.
7. Liu Y. A framework of data mining application process for credit scoring / Y. Liu ; Institut für Wirtschaftsinformatik // Arbeitsbericht. – 2002. – № 1.
8. Liu Y. The evaluation of classification models for credit scoring / Y. Liu ; Institut für Wirtschaftsinformatik // Arbeitsbericht. – 2002. – № 2.
9. Thomas L. C. A survey of credit and behavioral scoring: forecasting financial risk of lending to consumers / L. C. Thomas // International Journal of Forecasting. – 2000. – V. 16. – P. 149–172.
10. Офіційний сайт українського банківського порталу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://banker.ua>.

**Summary.** Summarizes the nature and value of credit scoring in preventing credit risk of the bank. The basic requirements for scoring systems, with emphasis on types of credit scoring and benefits of scoring models.

**Keywords:** scoring, scoring model, bank, credit, credit risk.



УДК336.77

## Скорингові технології оцінювання вартості портфельів прострочених кредитів

Андрій Борисович Камінський,  
професор кафедри економічної кібернетики  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка,  
доктор економічних наук

**Анотація.** У результаті фінансової кризи в банках утворилися значні портфелі прострочених споживчих кредитів. Однією з ефективних стратегій банків у роботі з такими портфелями є їх продаж колекторським компаніям. Унаслідок цього виникає актуальне завдання оцінки справедливої вартості таких портфельів. Запропоновано підхід до такої оцінки, заснований на скорингових технологіях. Наведено структуру колекторського скорингу, проаналізовано взаємозв'язок скорингових значень із рівнем заборгованості і відсотком повернення боргу. На цій основі побудовано модель оцінки вартості всього портфеля прострочених кредитів. Представлено рекомендації щодо практичного застосування запропонованого підходу.

**Ключові слова:** прострочена заборгованість, колекторський скоринг, вартість портфеля боргів.

Однією з актуальних проблем банків у посткризовий період є проблема значного обсягу простроченої заборгованості. Протягом двох післякризових років частка простроченої заборгованості стрімко зростала в українській банківській системі і тільки 2011 року позначилась певна стабілізація на рівні 9–11%. Відповідно до статистики НБУ ([1]), прострочена заборгованість у банках на кінець 2009-го становила 9,36% від сукупного кредитного портфеля банківської системи, на кінець 2010 року – 11,24%, на кінець 2012-го – 8,89%. У першому кварталі 2013 року відбулось зростання заборгованості на 0,43% і частка простроченої заборгованості в загальному обсязі наданих банками становила 9,32%. Її обсяг в абсолютному вираженні сягає 76,31 млрд грн.

Слід зазначити, що, за підрахунками міжнародного рейтингового агентства Fitch Ratings, цей показник значно вищий. Так, виходячи з управлінської звітності банків, які рейтингує Fitch, потенційно проблемні кредити (непрацюючі та реструктуризовані) у сумі 2012 року становили 48% від загальної кредитної заборгованості [2].

Світова практика показує, що одним з ефективних підходів до розв'язання проблеми простроченої заборгованості є співпраця банківських установ із фінансовими і колекторськими компаніями, які викупають проблемну заборгованість у банків, тим самим повертаючи кошти, які банки знову можуть направити на кредитування. В Україні подібний підхід обтяжений комплексом питань юридичного та економічного характеру. Серед питань юридичного характеру головним є відсутність закону, який би систематизував і врегулював усі аспекти співпраці банків і професійних колекторських компаній. А основним юридичним питанням у контексті нашої статті є ризики, пов'язані з податковим обліком як для банку, який продає портфель простроченої заборгованості, так і для компанії, яка викупує цю заборгованість. Серед питань економічного характеру основним є питання про оцінку вартості простроченої заборгованості.

У цій статті ми концентруємо увагу на банківських портфелях прострочених кредитів фізичних осіб.

Обсяг банківського кредитування в цьому сегменті зростає експоненціальними темпами з 2005 року [3] і досяг свого піку наприкінці 2008-го, перевищивши третину всіх виданих у банках України кредитів. У той період активно розвивалися всі види споживчого кредитування – іпотека, автокредити, бланкові кредити, експрес-кредити в торговельних мережах і кредитні картки. У результаті фінансової кризи багато позичальників – фізичних осіб виявилися неспроможними виконувати свої кредитні зобов'язання. Це пояснюється, по-перше, послабленою увагою до систем кредитного ризик-менеджменту під час «кредитного буму» перед кризою. По-друге, знецінюванням гривні під час фінансової кризи, унаслідок чого кредитне навантаження для позичальників, які брали кредити у валюті, зросло приблизно на 50%.

Отже, на балансах банків утворилися великі портфелі споживчих кредитів із простроченою заборгованістю. Частка проблемних кредитів фізичних осіб за результатами першого кварталу 2013 року становила 11,93% [4]. Якщо не розглядати варіант списання простроченої заборгованості, то в банків є чотири альтернативні варіанти дій щодо проблемних боргів [5]:

- стягнення заборгованості власними силами;
- стягнення заборгованості за допомогою спеціалізованих колекторських агентств;
- реструктуризація проблемних боргів;
- продаж портфельів кредитів із простроченою заборгованістю.

Кожен із зазначених чотирьох варіантів має свої переваги і недоліки. Так, самостійне стягнення боргів дає можливість отримати відносно значимий дохід у формі сплачуваних боржниками пені, штрафів і комісій. Окрім цього, за такого варіанта інформація щодо обсягів заборгованості не стає публічною, що не піддає банк репутаційному ризику. У той же час за такого варіанта відволікаються суттєві кошти на формування резервів. Сам процес стягнення може виявитися неефективним через те, що це непрофільний вид діяльності для банку. Варіант із переданням портфеля проблемних боргів до спеціалізованих колекторських



агентств характеризується більш високою ефективністю повернення боргів, тому що агентства володіють широким спектром підходів до стягнення заборгованості з боржників. Разом з тим прибутковість такого передання суттєво залежатиме від ефективності роботи конкретної колекторської компанії та породжує репутаційні ризики, пов'язані з якістю (методами) її роботи. До того ж інформація про обсяги заборгованості та її стан можуть стати публічною на ринку, що може мати несприятливий вплив на імідж банку. Перевагою такого варіанта, як реструктуризація боргів, виступає можливість поступового повернення значних сум, але лише в разі її застосування до потенційно платоспроможних позичальників. Цей варіант може ефективно працювати для великих кредитів, наприклад іпотечних. Важливим також є те, що в такому разі позичальник залишається як майбутній клієнт банку. У той же час ефективність цього варіанта для бланкових кредитів, експрес-кредитів і кредитних карток обмежена.

Нарешті, продаж портфеля боргів дає можливість банку скоротити обсяг коштів на резервування, отримати дохід від продажу боргового портфеля (який може бути одразу інвестований в основний вид діяльності банку) і зекономити на витратах із стягнення. Розвиток прибуткового ринку купівлі-продажу кредитних боргів став можливим після ухвалення Закону України «Про внесення змін до деяких законів щодо особливостей проведення заходів щодо фінансового оздоровлення банків», який набрав чинності в серпні 2009 року. Документ дозволив банкам включати у витрати суму списань, яка виникає при продажу боргів із дисконтом, уникаючи сплати податку на прибуток, чим було знято надмірний податковий тягар з банків при продажу проблемних активів.

Найактуальнішою проблемою під час продажу портфеля боргів є визначення його «справедливої» ціни. Запорукою встановлення «справедливої» ціни за портфель, вигідної для обох сторін, виступає вміння правильно оцінити перспективи роботи зі стягнення за цим портфелем. Завдання такого оцінювання, у свою чергу, тісно пов'язане з наявністю в покупця боргів повної та об'єктивної інформації щодо характеристик боргів. У разі відсутності такої інформації покупець портфеля боргів, ураховуючи ризик асиметрії інформації, може вимагати дуже великий дисконт, що не вигідно продавцю. Отже, проблема «справедливої» ціни портфеля прострочених кредитів є актуальною як для покупця портфеля (колекторського агентства), так і для продавця портфеля (банку).

Ми пропонуємо скорингову технологію оцінювання вартості портфеля прострочених боргів за споживчими кредитами без забезпечення. Скорингові підходи добре зарекомендували себе в роздрібному кредитуванні та є невід'ємною складовою сучасного банківського ризик-менеджменту (наприклад, [6–9]). У практиці кредитного ризик-менеджменту розрізняють такі основні види скорингу:

- аплікаційний скоринг;
- поведінковий скоринг;
- скоринг бюро кредитних історій.

Аплікаційний скоринг використовують для оцінки ризику потенційного позичальника, який подав запит на отримання кредиту. Поведінковий скоринг ґрунтується на використанні поведінкових характеристик позичальника для оцінки його ризику. Скоринг бюро кредитних історій будується на широкій базі даних, яка є в наявності у бюро, і вважається статистично більш обґрунтованим.

На відміну від зазначених скорингів, пропонований колекторський скоринг виступає інструментом оцінювання ймовірності повернення боржниками заборгованості за простроченими кредитами. На цій основі може бути побудована модель оцінки вартості портфеля.

Для побудови колекторського скорингу боржники характеризуються певною кількістю характеристик  $X_1, \dots, X_n$ , кожна з яких складається із сукупності атрибутів  $A_{ij}$  (наприклад, «вік» – характеристика, а «25–30 років» – атрибут). Наявність більшої кількості характеристик дозволяє зробити скоринг більш точним. Без достатньої кількості характеристик побудова і застосування скорингу не можуть бути ефективними.

Групами характеристик, що доцільно включати в колекторський скоринг, виступають соціально-демографічні, професійно-кваліфікаційні характеристики, характеристики добробуту, характеристики кредиту та прострочення, а також поведінкові характеристики.

Досвід автора в побудові колекторських скорингів дозволяє стверджувати, що серед соціально-демографічних характеристик важливими є стать, вік, сімейний стан, регіон проживання. Також значимим є коефіцієнт урбанізації (частка міського населення) регіону проживання боржника. Зокрема, при побудові скорингу доцільно виділяти окремо великі міста і малі міста (разом із сільською місцевістю): у великих містах більше можливостей для повернення кредитів, але відповідальність позичальників гірша, ніж у малих містах чи сільській місцевості. Професійно-кваліфікаційні характеристики боржників включають сферу зайнятості, стаж роботи, статус за місцем роботи і, можливо, інші показники. Однак в аплікаційних заявах на отримання кредиту інформація про ці характеристики записана зі слів позичальника, а тому може бути ненадійною. Така ж проблема наявна для характеристик добробуту.

Найбільш важливими групами характеристик для колекторського скорингу виступають характеристики кредиту, характеристики прострочення і поведінкові характеристики. Характеристики кредиту включають такі показники, як сума кредиту, термін кредиту, щомісячний платіж. У групі характеристик прострочення вельми важливими є такі: час із моменту виходу на прострочення, час з останнього платежу, сума прострочення. У групі поведінкових характеристик значимим є коефіцієнт відношення наявної заборгованості до щомісячного платежу в зіставленні з терміном кредиту – тобто коефіцієнт, який показує, по суті, скільки платежів має заплатити боржник у відсотках від загальної кількості платежів за цим кредитом. Найгіршими боржниками виступають ті, у кого зазначений коефіцієнт сягає 100%. Такі боржники є





неплатниками з першого ж платежу – ті, хто зі самого початку не планував віддавати кредит. Важливою характеристикою може виявитися історія зі стягнення заборгованості з такого боржника. Якщо з борж-

ником раніше працювало колекторське агентство, то ймовірність повернення коштів зменшується.

Колекторський скоринг може бути поданий ієрархічно (рис. 1).

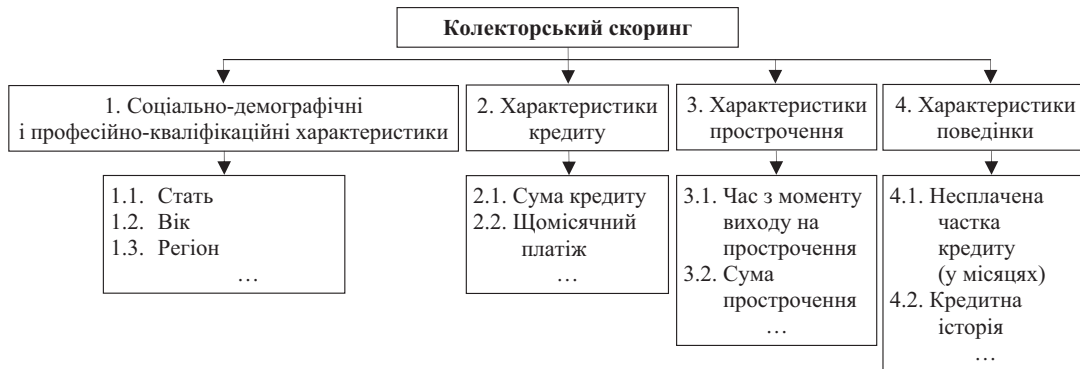


Рис. 1. Ієрархічний варіант колекторського скорингу

За умов наявності даних щодо характеристик боржників застосовуються методи визначення скорингових балів атрибутів і ваг характеристик, що презентують їхню значимість:  $\alpha_1, \dots, \alpha_n$ . Основними методами виступають статистичний та експертний. Статистичний метод передбачає використання статистичної бази даних щодо повернення боргів. Такі бази даних, як правило, є в розпорядженні банків і колекторських компаній. Перед застосуванням статистичних методів для визначення ваг необхідно сформувати дві категорії боржників, які має розрізняти скорингова функція: «Good» і «Bad». Існує кілька підходів до характеристики цих категорій. Один із підходів полягає у віднесенні до категорії «Good» до тих, хто повертає борг, а до «Bad» – тих, хто не повертає (включаючи неконтактних боржників). Але за такого підходу в категорію «Good» потрапляють боржники, які сплачують мізерні суми (наприклад, 1 грн раз на місяць). На нашу думку доцільніше відносити до категорії «Good» тих, хто сплачує не менше ніж певний відсоток від суми основного боргу. Наприклад, це може бути 5 чи 10% від суми основного боргу. Всі інших боржників логічно відносити до категорії «Bad».

Після визначення категорій «Good» і «Bad» можна застосувати статистичні методи для визначення ваг характеристик – логістичну регресію, прямий байєсівський метод, метод нейронних мереж тощо [6]. Як результат, маючи статистично визначені ваги, кожному боржнику ставиться у відповідність число – сукупний скоринговий бал:

$$\text{Score} = \sum_{i=1}^n \alpha_i X_i.$$

Побудова колекторського скорингу на основі експертних методів передбачає використання спеціальних процедур виявлення експертних знань щодо повернення боргів позичальниками з різними характеристиками [7].

Будемо припускати, що скоринг калібрований від 0 до 100. Вищий скоринговий бал характеризує боржника як більш перспективного в аспекті високої ймо-

вірності оплати заборгованості, а нижчий скоринговий бал – навпаки. Імовірність повернення (чи часткової оплати) боргу зі зростанням скорингового балу зростає.

Для побудови моделі оцінки вартості портфеля боргів необхідно статистично визначити і використати залежності між значеннями скорингового бала і такими показниками:

- імовірність  $P(S)$  того, що боржник із певним значенням скорингового бала  $S$  сплачуватиме борг (належати до категорії «Good»);
- середня величина заборгованості за основним боргом і відсотками (без урахування нарахованих пені, штрафів та комісій)  $D(S)$  у боржників із скоринговим балом  $S$ ;
- коефіцієнт  $RR(S)$  повернення заборгованості за основним боргом і відсотками в боржників із скоринговим балом  $S$ .

Типовий варіант перших двох залежностей наведено на рис. 2.

Щодо коефіцієнта повернення основного боргу, то зі зростанням скорингового бала він зростає: може дорівнювати 0% за малих значень скорингу та сягати 100% і більше (навіть 200–300%) за високих значень. Це пов'язано з тим, що за малих сум заборгованості боржники можуть сплачувати всі пені, комісії та штрафи. Інколи це в кілька разів може перевищувати заборгованість за сумою основного боргу і відсотками. За великих сум основного боргу подібного, як правило, не відбувається.

Визначивши вказані залежності для  $P(S)$ ,  $D(S)$  і  $RR(S)$ , будемо скорингову оцінку величини надходжень від роботи з портфелем протягом визначеного часового періоду. Для цього до портфеля із простроченою заборгованістю необхідно застосувати процедуру скорингування. Кожен боржник отримує при цьому відповідний скоринговий бал. Весь портфель розіб'ємо на  $k$  класів  $S_1, \dots, S_k$  відповідно до скорингових значень. Класи можуть відповідати рівномірному розбиттю скорингових значень, наприклад, 0–10, 11–20 і т. д., а можуть частотному розбиттю: до першого класу  $S_1$  потрапляють боржники із 10% найгірших



скорингових балів, до другого класу  $S_2$  – боржники із наступних 10% скорингових балів і т. д. Середні зна-

чення за класами  $P(S_i)$  і  $RR(S_i)$  виступатимуть параметрами моделі.

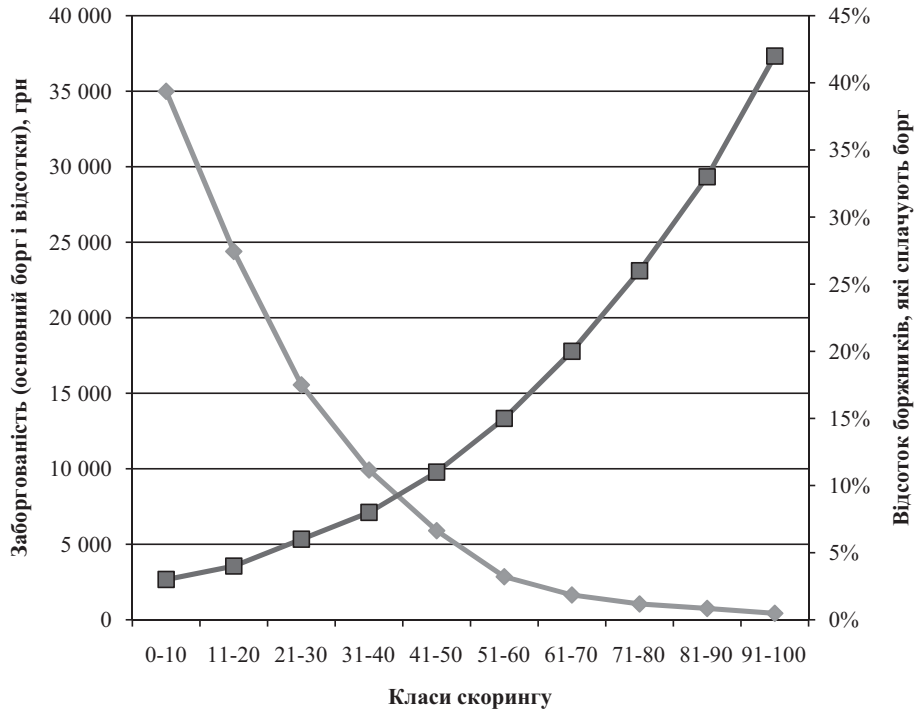


Рис. 2. Типові форми залежності між значеннями колекторського скорингу і сумою заборгованості (лівий графік) та відсотком платників (правий графік)

Загальну кількість боржників у скорингових класах позначатимемо  $n_1, n_2, \dots, n_k$ . За кожним із класів розраховуємо середнє значення заборгованості за основним боргом і відсотками:  $D(S_1), \dots, D(S_k)$ .

Величину надходжень із стягнення заборгованості  $AR(S_i)$  за скоринговим класом  $S_i$  розраховуємо так:

$$S_i \rightarrow AR(S_i) = \underbrace{n_i}_{\text{Вхідний параметр}} \times \underbrace{P(S_i)}_{\text{Параметр моделі}} \times \underbrace{D(S_i)}_{\text{Вхідний параметр}} \times \underbrace{RR(S_i)}_{\text{Параметр моделі}}$$

Загальна сума надходжень за результатами роботи із стягнення (протягом певного періоду) становитиме:

$$AR = \sum_{i=1}^k n_i \times P(S_i) \times D(S_i) \times RR(S_i).$$

Для визначення вартості портфеля боргів слід урахувати витрати на стягнення і нерівномірність надходжень за час роботи з портфелем. Найбільш типовою ситуацією при роботі з портфелем є те, що відсоток сукупної величини надходжень зменшується із часом. Як правило, найбільшу суму надходжень можна очікувати в першому кварталі роботи з портфелем. У наступні квартали надходження поступово зменшуються (рис. 3). Час роботи з портфелем заборгованості за бланковими кредитами становить у середньому два-три роки. Після цього періоду величина надходжень є дуже малою.

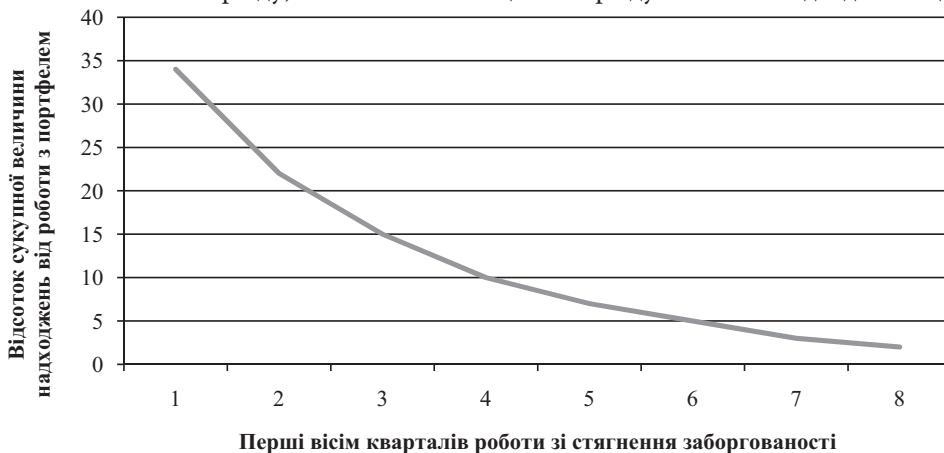


Рис. 3. Типовий розподіл надходжень від роботи із портфелем боргів

Припускаємо, що робота зі стягнення заборгованості триватиме  $T$  періодів (кварталів). Частки над-

ходжень від сукупної величини  $AR$  у відповідні періоди дорівнюють  $\mu_1, \dots, \mu_T$ , де ці частки спадають так, як



подано на графіку на *рис. 3*. Витрати на роботу зі стягнення боргів за періодами позначатимемо  $E_1, \dots, E_T$ .

Для оцінки вартості портфелів боргів будемо інтерпретувати купівлю портфеля як інвестиційний проєкт. А саме: здійснюється початкова інвестиція  $IC$  – купівля портфеля, далі здійснюється робота зі стягнення заборгованості, генеруючи у період  $t$  грошовий потік  $CF_t = \mu_t \times AR - E_t$ . Інвестиційний проєкт (купівля портфеля) буде вигідним, якщо його чиста приведена вартість  $NPV$  буде додатною. Беручи до уваги поквартальні надходження та річну ставку дисконтування  $r$ , маємо математичний вираз умови додатності  $NPV$ :

$$NPV = -IC + \sum_{t=1}^T \frac{\mu_t \times AR - E_t}{(1 + 0,25 \times r)^t} > 0.$$

Звідки отримуємо умову на ціну, яку економічно обґрунтовано можна сплатити за даний портфель боргів:

$$IC < \sum_{t=1}^T \frac{\mu_t \times AR - E_t}{(1 + 0,25 \times r)^t}.$$

Отже, максимально можливою ціною портфеля боргів за таким підходом є величина  $\sum_{t=1}^T \frac{\mu_t \times AR - E_t}{(1 + 0,25 \times r)^t}$ .

Однак ця ціна здебільшого може виявитися занадто високою. Річ у тому, що колекторські компанії, як правило, залучають кошти для викупу боргів, отже, має бути врахована ціна залучених ресурсів. Крім того, компанії прагнуть отримати певний рівень доходності. Тому для визначення ціни, яку компанія може запропонувати за портфель, доцільно проводити на основі індексу рентабельності  $PI$ , який визначається

як  $\frac{NPV + IC}{IC}$ . Значення цього індексу вище за одини-

цю вказують на дохідність інвестиційного проєкту, а значення, менші за одиницю, – на її збитковість. Якщо компанія встановлює значення індексу рентабельності  $PI^*$ , то ціна, яку вона може запропонувати за порт-

фель боргів, не повинна перевищувати  $\frac{\sum_{t=1}^T \frac{\mu_t \times AR - E_t}{(1 + 0,25 \times r)^t}}{PI^*}$ .

Зрозуміло, що на остаточну ціну портфеля впливатимуть й інші фактори, включаючи співвідношення попиту і пропозиції на ринку простроченої заборгованості. Разом з тим запропонований підхід визначає граничний рівень економічно обґрунтованої ціни купівлі за заданого рівня рентабельності.

Зробимо низку зауважень щодо практичного застосування наведеного підходу.

#### Список використаної літератури

1. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=65162&cat\\_id=36674](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674).
2. Fitch: украинские банки стали более устойчивыми, но по-прежнему подвержены рискам [Електронний ресурс]. – Режим доступа : <http://www.fitcratings.ru/financial/banks/news/comments/news.wbp?article-id=C6A5354B-361B-45A2-86D6-230BCF09163B>.

Оцінку вартості портфеля боргів на основі скорингової технології коректно застосовувати лише для портфелів боргів за кредитами того типу, на основі якого був побудований скоринг. Наприклад, застосування колекторського скорингу, розробленого для бланкових кредитів, може виявитися некоректним для оцінки портфеля заборгованості за автомобільними кредитами.

Наведений підхід до оцінки передбачає застосування однакового інструментарію стратегій із стягнення заборгованості протягом певного періоду часу. У реальності результат надходжень за портфелем може суттєво залежати від стратегії стягнення.

Якщо портфель боргів раніше був у роботі інших колекторських агентств, то застосування пропонованого підходу може виявитися неадекватним і має бути зроблена корекція. Як один із підходів корекції можна рекомендувати зменшення прогнозованих надходжень удвічі.

На оцінку портфеля може впливати фактор, пов'язаний з якістю системи ризик-менеджменту банку (як і кому видавалися кредити). Відображення цього фактора в колекторському скорингу є ускладненим.

Навність у колекторської компанії скорингу та скорингових технологій оцінки боржників дозволяє розв'язати низку завдань, основні з них ось які.

1. Виявити атрибути характеристик тих позичальників, які приносять найбільший дохід, та концентрувати зусилля перш за все на них. Такі боржники можуть повертати не тільки основну суму боргу, а й суму пені, штрафів та комісій. Кількість таких боржників у портфелях заборгованості становить у середньому від 5 до 15%.

2. Сформувані статистичні типи боржників, які становлять гомогенні групи. Зокрема, логічно виокремити кластер боржників, що повертають тільки «тіло» кредитів, кластер боржників, які повертають «тіло» і відсотки (але пені та штрафи принципово не повертають). Гомогенними є кластери з боржників, що мешкають у великих містах із населенням більше ніж один мільйон мешканців, і тих, хто мешкає в малих містах та сільській місцевості.

3. Запровадити ефективну автоматизовану оцінку боргових портфелів для купівлі-продажу.

4. Оптимізувати бізнес-процеси зі стягнення на основі диференціації стратегій роботи з боржниками з різними значеннями скорингу. Наприклад, щодо боржників, які мають високі та середні значення скорингу, використати стратегії стягнення власними силами на основі методів дистанційного контакту. На противагу цьому, щодо боржників із низькими значеннями скорингу використати стратегію передачі їх на аутсорсингкомпаніям, що спеціалізуються на виїзних стратегіях роботи з боржниками.



3. Каминский А. Б. Бум розничного кредитования: последствия для украинской банковской системы / А. Б. Каминский // БанкирЪ. – 2007. – № 2 (21).
4. Скільки проблемних кредитів в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://credit.razanira.com/skilki-problemnix-kreditiv-v-ukra%D1%97ni>.
5. Ерофеев А. Как эффективно работать с проблемными долгами? / А. Ерофеев, Р. Протасевич, Д. Сухов // Эффективное антикризисное управление. – 2008. – № 54–55.
6. Anderson R. The Credit Scoring Toolkit / R. Anderson // OxfordUniversityPress. – 2007.
7. Камінський А. Б. Експертна модель кредитного скорингу позичальника банку / А. Б. Камінський // Банківська справа – 2006. – № 1. – С. 75–81.
8. Михайловский Н. Кредитный скоринг и проблемы потребительского кредитования на постсоветском пространстве / Н. Михайловский // Банковский менеджмент. – 2008. – № 1.
9. Камінський А. Б. Моделювання фінансових ризиків / А. Б. Камінський. – К. : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. – 304 с.

**Summary.** As a result of financial crisis the considerable portfolios of overdue consumer credits appeared. One of the effective strategies of banks in work with such portfolios there is their sale for collection companies. As a result there is an actual task of estimation of fair value of such portfolios. In the article offered approach, based on scoring techniques to this estimation. Author offers the structure of collection scoring, analyses interdependency between scoring values and level of debt and recovery rate. On this basis author builds the model of value estimation of whole portfolio of overdue credits. Presented recommendation for practical application offered approach.

**Keywords:** overdue debts, collection scoring, value of debt portfolio.



УДК 336.764.1

## Підвищення ефективності управління проблемними активами банку шляхом створення імітаційної моделі управління

Лідія Анатоліївна Дудинець,  
фахівець наукового відділу  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розроблено і запропоновано імітаційну модель управління проблемними активами комерційного банку. Наведено структурну схему імітаційної моделі та описано її етапи. Запропоновано систему оцінювання ефективності методів управління проблемною заборгованістю.

**Ключові слова:** проблемні активи, управління проблемними активами, імітаційна модель управління.

**Постановка проблеми.** Одним із наслідків впливу фінансово-економічної кризи на діяльність комерційних банків стало зростання частки та обсягу проблемних активів.

Зокрема, за даними Національного банку України, станом на 01.01.2013 проблемні активи української банківської системи становили 8,89% їхньої загальної суми, що в абсолютному вираженні сягало 72,52 млрд грн [1].

Така ситуація негативно позначається на результатах фінансової діяльності банків, адже банки несуть витрати на формування резервів під активні операції.

Великий обсяг проблемних активів призводить до падіння довіри до банку з боку вкладників та акціонерів, виникнення проблем із платоспроможністю і ліквідністю, погіршення репутації банку. Тому на сьогодні велике практичне значення має розробка сучасних підходів до вдосконалення управління проблемними активами.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Актуальність проблеми управління проблемними активами банків знайшла відображення в низці публікацій зарубіжних учених, таких як: Дж. Бессіс [2], А. М. Смулов [3], О. А. Хандруєв [4], Р. Хейнсворт [5]. Значний внесок у теорію і практику управління проблемними активами банків зробили роботи вітчизняних науковців і практиків, зокрема Р. А. Герасименко [6], В. І. Міщенко [7], Р. А. Слав'юка [8], Л. Я. Слободи [9] та інших учених. Проте, як показали дослідження наукових джерел та аналіз сучасної практики ризик-менеджменту, питання управління проблемними активами вітчизняних банків ще не вирішені повною мірою. У зв'язку з цим виникає необхідність подальшого вдосконалення роботи банків із проблемними активами і поліпшення систем кредитного ризик-менеджменту загалом. З позиції системного підходу управління проблемними активами вимагає розгляду багатоваріантності рішень і вироблення з цих позицій моделі, на підставі якої формуватимуться управлінські стратегії і прийматимуться відповідні рішення.

Тому метою статті є розробка імітаційної моделі управління проблемними активами, що дозволить ефективно організувати процес управління проблемними активами банку.

**Виклад основного матеріалу.** Використання методу імітаційного моделювання дозволяє задавати, змінювати вхідні параметри і спостерігати відповідні дані на виході системи за умови коректного опису внутрішньої будови і поведінки об'єкта. Оскільки метою внутрішньобанківського управління проблемними активами є забезпечення найбільш ефективної реалізації економічних рішень у процесі його діяльності, то цілі побудови запропонованої нами моделі полягають в експериментальній обробці наявних методів управління проблемними активами, перевірці гіпотези про реальні зміни рівня проблемних активів, виробленні управлінських рішень у реальному часі.

У ході описання запропонованої нами моделі використовуються змінні, відображені в *табл. 1*.

Таблиця 1

Змінні, що використовуються  
в моделі управління проблемними активами

Змінна	Характеристика змінних
S	Нарощена сума проблемного активу
S1	Обсяг проблемних активів після застосування заходів щодо їх мінімізації

Для детального опису запропонованої моделі вважаємо за доцільне процес управління проблемними активами розбити на такі етапи:

- 1) етап попередніх розрахунків і аналізу проблемних активів;
- 2) етап визначення стратегії управління проблемними активами;
- 3) етап визначення методу управління проблемними активами і його реалізація;
- 4) етап коригування з урахуванням зовнішніх і внутрішніх чинників;
- 5) етап контролю і оцінки досягнення мети.

Ці етапи управління враховані при побудові моделі і відображені в її структурі (*рис. 1*).

Розглянемо детальніше кожен з етапів.

Метою першого етапу управління проблемними активами є детальний аналіз проблемної заборгованості і прогнозування перспектив її повернення. На даному етапі аналізуються обсяги проблемних активів, здійснюється їх аналіз з погляду захисту від можливих втрат.

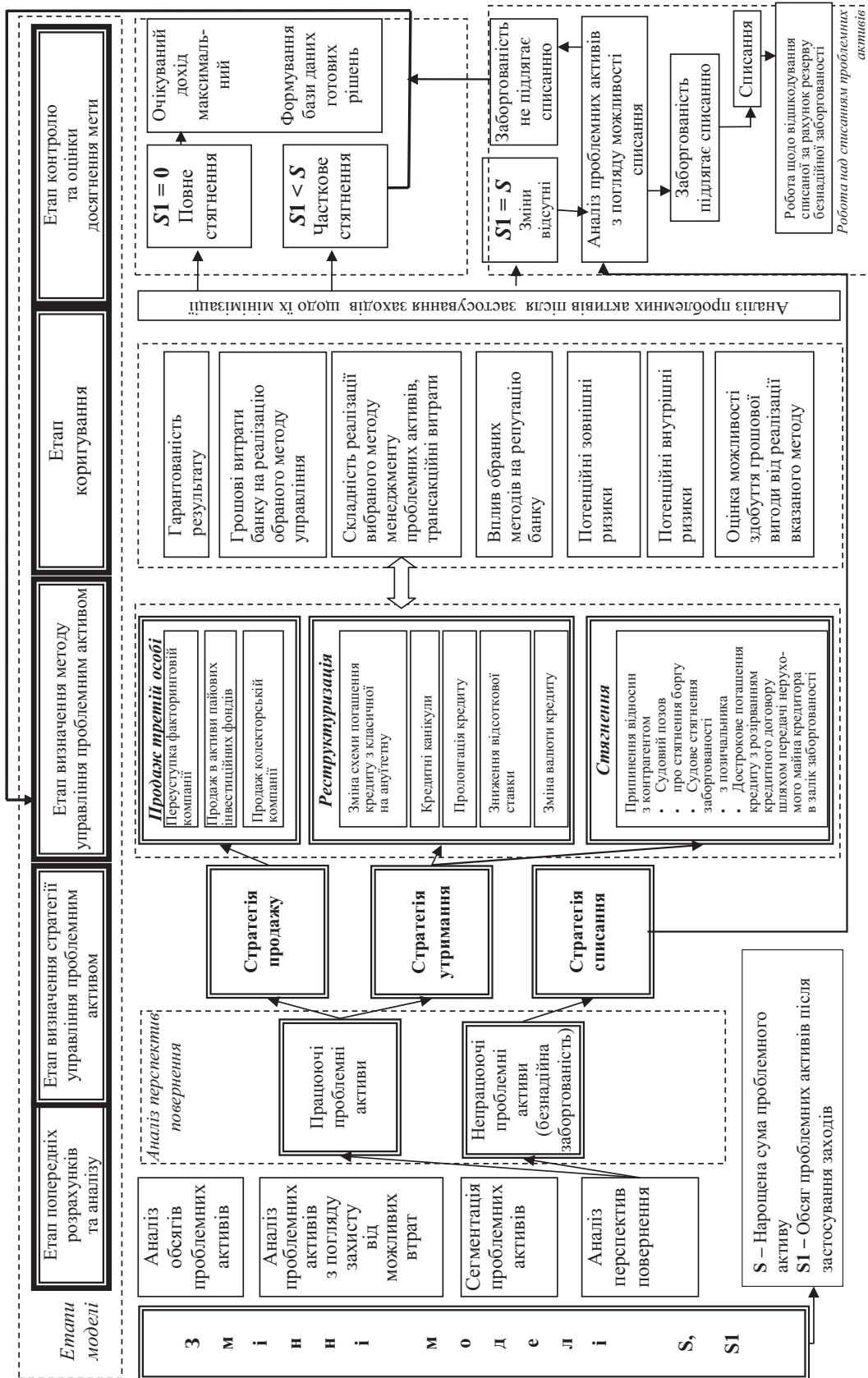


Рис. 1. Імітаційна модель управління проблемними активами банку  
Джерело. Власна розробка автора



Ефективний аналіз проблемних активів на цьому етапі передбачає проведення попередньої аналітичної роботи щодо їх якості та розгляду таких основних питань:

- поточний стан обслуговування боргу за кредитом, що аналізується, і фінансова спроможність позичальника;
- причини, що спричинили погане обслуговування боргу;
- дата останнього платежу, вже погашена сума кредиту;
- поточний рівень резервування та аналіз необхідності створення додаткових резервів;
- аналіз стану забезпечення та оцінка його вартості;
- заходи, які вже було вжито для стягнення заборгованості.

Побудова достовірних прогнозів не можлива без знання якості свого кредитного портфеля, тому для ефективного управління проблемною заборгованістю доцільно її структурувати, тобто розбити на окремі субпортфелі: за кредитними продуктами, типами боржників, термінами простроченої заборгованості, причинами її виникнення, наявності і якості застави і т. п.

Сегментація проблемних активів дозволяє сформувати відносно однорідні підпортфелі. У цьому разі кредити в таких підпортфелях мають загалом однакові ризики, притаманні однаковим умовам надання кредитів, включаючи кредитний та операційний ризики. Тому більшість позичальників у межах підпортфеля, імовірніше за все, підпадуть під один і той самий психологічний тип, соціальний статус, фінансову спроможність і, відповідно, однакове обґрунтування щодо неналежного обслуговування боргу й приблизно однакову вірогідність щодо стягнення заборгованості. Крім того, така сегментація в подальшому слугуватиме умовою максимізації вартості проблемних активів при їх продажу, якщо буде обрана така стратегія.

Після завершення сегментації проводиться якісний аналіз усіх отриманих підпортфелів. Основна увага повинна приділятися оцінці перспектив стягнення заборгованості або через судове стягнення заборгованості, або добровільне звернення стягнення на предмет застави. Для обох варіантів основою для оцінки є якість і вартість застави.

На другому етапі управління проблемними активами визначається стратегія управління проблемними активами. На підставі аналізу проблемних активів, проведеного на першому етапі, заборгованість конкретних позичальників можна розділити на працюючу і непрацюючу, залежно від її якості. На підставі проведеної класифікації обирається стратегія роботи з проблемними активами.

Здебільшого в банків є три стратегії вирішення питань із проблемними активами:

- утримувати проблемні активи на балансі і продовжувати шукати вирішення проблеми (головним чином або шляхом реструктуризації, або судового стягнення заборгованості).

Робота з простроченою заборгованістю може виконуватися або підрозділами банку, або шляхом передачі стягнення боргів стороннім виконавцям;

- продаж третій стороні. Продавець може продовжувати обслуговувати портфель на основі договору про обслуговування;
- списати проблемні активи з балансу і припинити заходи щодо стягнення заборгованості.

Заздалегідь визначеного оптимального варіанта вирішення питання із проблемними кредитами не існує, тому банку необхідно щоразу визначати відповідні критерії під час ухвалення стратегічних рішень. Пропонуємо використовувати як такий критерій чисту поточну вартість надходжень від стягнення заборгованості за проблемними активами. На *рис. 2* наведено типову схему вибору варіанта роботи із проблемними активами. Банк може встановити мінімальну прийнятну частку стягнення заборгованості як відсоток від загальної суми заборгованості або як певну абсолютну суму грошових коштів.

Якщо на підставі аналізу проблемних активів, проведеного на першому етапі, заборгованість конкретних позичальників визнана непрацюючою (безнадійною), слід здійснити аналіз таких активів з погляду можливості списання, який здійснюється відповідно до Постанови Національного банку України № 172 «Про затвердження Порядку відшкодування банками України безнадійної заборгованості за рахунок резерву» від 01.06.2011 р. Постановою визначено критерії, дотримання яких дає право банкам списати безнадійну заборгованість. Зокрема, банк має право відшкодувати (списати) за рахунок сформованого резерву заборгованість, яка визначена безнадійною, за умови, що за такою заборгованістю є прострочений платіж за основним боргом та/або нарахованими процентами, та/або комісіями більше ніж 180 днів. Згідно із упровадженням Порядком, списання безнадійної заборгованості за активними банківськими операціями з пов'язаними особами відбувається тільки за умови її відповідності хоча б одній з ознак безнадійної заборгованості, визначених податковим законодавством України. Зокрема, згідно з п. 4.1.11 Податкового кодексу України до таких ознак відносять: закінчення строку позовної давності, доведену відсутність майна в боржника для повного погашення боргу, підтверджений у законному порядку форс-мажор або смерть позичальника. У Порядку також відмічається, що відшкодування (списання) за рахунок резерву безнадійної заборгованості не є підставою для припинення вимог банку до позичальника / контрагента. Таким чином, банк зобов'язаний продовжувати роботу щодо відшкодування списаної за рахунок резерву безнадійної заборгованості.

Крім того, у разі погашення безнадійної заборгованості, списаної за рахунок резерву, банк повинен збільшити свої доходи на суму коштів, отриманих від позичальника, або від відчуження об'єкта застави, що, у свою чергу, призведе до збільшення бази оподаткування, тому банк буде зобов'язаний сплатити відповідний податок на прибуток.

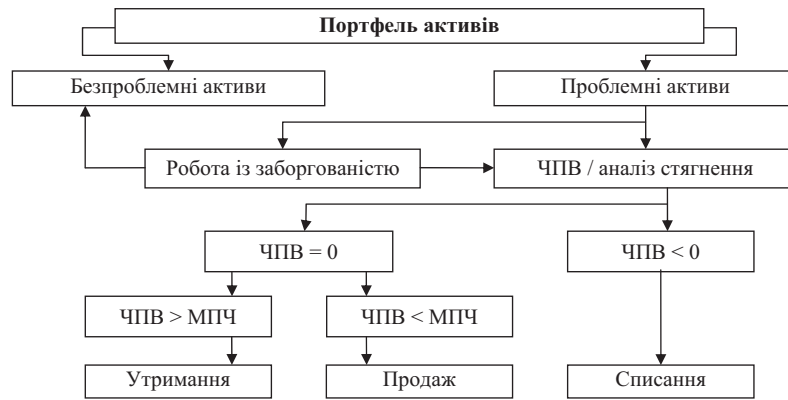


Рис. 2. Алгоритм визначення стратегії управління проблемними активами банку

Примітки: ЧПВ – чиста поточна вартість надходжень від стягнення заборгованості за проблемними активами; МПЧ – мінімальна прийнятна частка стягнення заборгованості.

Варто зазначити, що факт списання безнадійної заборгованості може позитивно вплинути на рівні кредитоспроможності окремих банків, універсальними інструментами визначення яких виступають кредитні рейтинги.

Третій етап – це визначення методу управління проблемними активами, засноване на обраній при реалізації другого етапу стратегії. За результатами аналізу сучасних підходів до управління проблемними активами [10] можна стверджувати, що в банківській системі існує достатня кількість методів та інструментів управління, тому перед менеджментом банку постає проблема раціонального їх вибору та прийняття оптимальних управлінських рішень.

На четвертому етапі (етапі коригування) здійснюється остаточний вибір методу управління проблемними активами, відбувається поправка «ідеальних» умов на умови реальних ринкових стосунків. Рішення

з приводу того, які саме методи доцільніше використовувати для управління проблемною заборгованістю, повинні здійснюватися з урахуванням індивідуальних особливостей кожної угоди, обраної банком стратегії розвитку, можливості залучення фінансування для підтримки ліквідності, а також наявності вільних фінансових коштів, часу і кваліфікованого персоналу для побудови власної структури щодо роботи з проблемною заборгованістю. Також треба всебічно зважувати всі переваги і недоліки, прогнозувати доходи і витрати, у тому числі з урахуванням питань оподаткування.

Тому ми вважаємо, що на цьому етапі потрібно керуватися критеріями ефективності методів управління проблемними активами (рис. 3). Запропоновані критерії дозволяють оптимізувати вибір методу управління проблемними активами з урахуванням індивідуальних чинників кожної конкретної угоди та умов макроекономічного середовища.

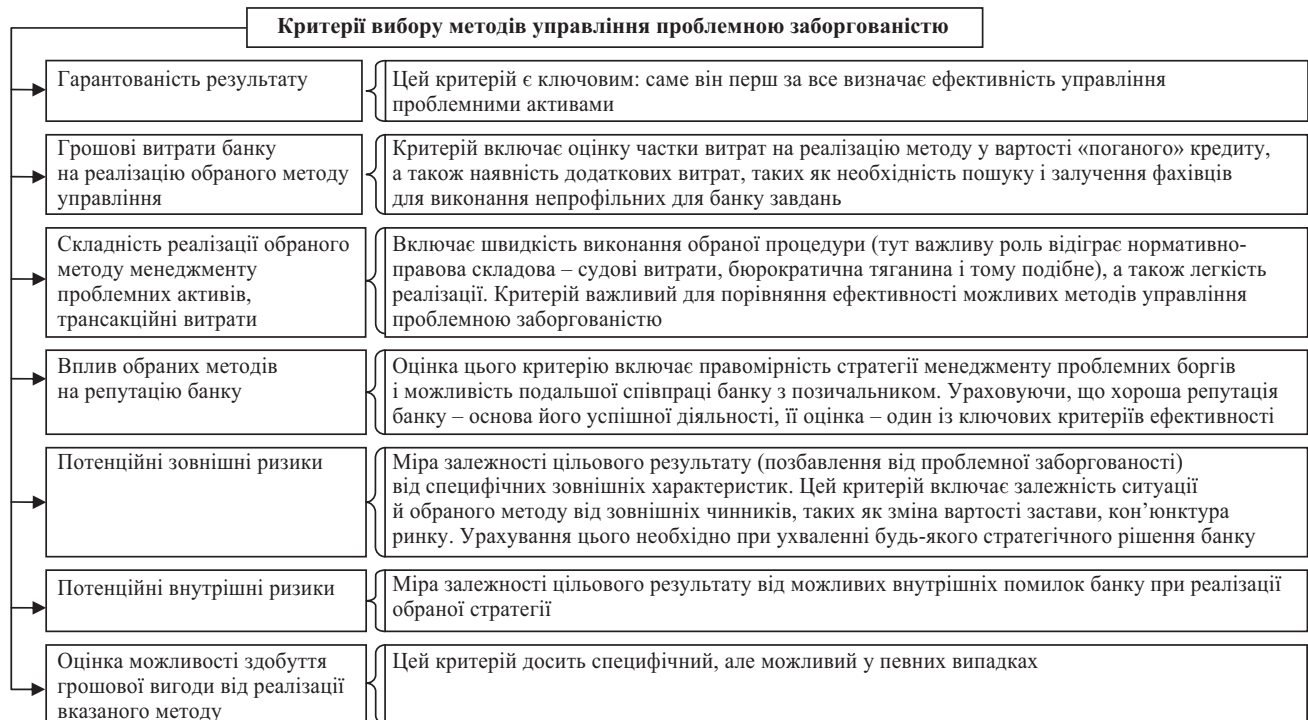


Рис. 3. Критерії вибору методів управління проблемною заборгованістю

Примітка. Складено на основі опрацювання [11; 12]





Ми пропонуємо для здобуття точніших результатів ранжувати ці критерії та оцінювати їхню ефективність у міру пріоритетності для банку. Це означає визначення ваг для кожного методу залежно від його значущості для банку (від 1 до 7, найбільшу вагу – 7 – отримує найбільш пріоритетний критерій). Підсумкова оцінка ефективності визначається як сума балів (для зручності кожен критерій оцінюється за шкалою від 0 до 10 балів), зважених за пріоритетністю критеріїв, або у відсотках від максимально можливої суми – 280 балів (табл. 2).

Запропонована система оцінювання ефективності методів управління проблемними боргами дозволяє фахівцям комерційного банку здійснювати остаточний вибір методу управління проблемними активами. Додаткова інформація, яку має у своєму розпорядженні банк при ухваленні рішення про вибір стратегії управління «поганими» боргами, може конкретизувати обґрунтування оцінок за критеріями ефективності, виявивши найбільш ефективні методи менеджменту в конкретній ситуації, і, відповідно, отримати точніший результат.

Таблиця 2

## Шкала оцінок ефективності методів управління проблемними активами і їх обґрунтування

Бали	Оцінка ефективності	Обґрунтування оцінки
9–10	Висока	100% гарантія позитивного результату / відсутність негативного результату, ризиків, витрат
7–8	Сприятлива	Висока (вище від середнього) вірогідність позитивного результату / низька вірогідність негативного результату або реалізації ризиків / низькі витрати
5–6	Середня	Середня вірогідність позитивного результату / середній рівень ризиків, витрат
3–4	Задовільна	Низька вірогідність позитивного результату / рівень ризиків, витрат вище від середнього
1–2	Украй слабка	Висока вірогідність негативного результату або реалізації ризиків / дуже низька вірогідність позитивного результату / високий рівень витрат
0	Нульова	Відсутність позитивного результату, 100% вірогідність негативного результату або реалізації ризиків, втрата всіх грошових ресурсів

Примітка. Складено на основі опрацювання [11; 12].

На п'ятому етапі проводиться аналіз проблемних активів після здійснення заходів щодо зниження їхнього рівня (S1). У тому разі, якщо на цьому етапі сума проблемного активу дорівнює нулю, то робиться висновок про те, що проведені заходи виявилися правильними, проведений метод управління проблемними активами заноситься в базу даних для подальшого застосування в аналогічній ситуації.

Якщо на цьому етапі обсяг проблемних активів є меншим, ніж до проведення заходів щодо зниження їхнього рівня, то робиться висновок про те, що заборгованість стягнута частково, слід повернутися до етапу визначення методу управління проблемними активами й обрати один із методів остаточного погашення боргу.

Якщо ж обсяг проблемних активів на цьому етапі дорівнює заборгованості до проведення заходів щодо

зниження їхнього рівня, то заходи виявилися невдалими, тому необхідно провести аналіз проблемних активів на можливість списання і прийняти рішення про те, чи повернутися до етапу визначення методу управління проблемними активами з метою обрати інший спосіб стягнення заборгованості, або доцільніше відмовитися від її стягнення.

**Висновки.** Таким чином, ми представили імітаційну модель управління проблемними активами банку. У результаті використання запропонованої моделі можна суттєво поліпшити організацію процесу управління проблемними активами банку. За допомогою моделі управління проблемними активами банку на всіх етапах її здійснення вирішуються оптимізаційні завдання управління, здійснюється пошук якнайкращого методу управління проблемними активами залежно від параметрів і критеріїв, що задаються.

## Список використаних джерел

1. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=36807&cat\\_id=36798](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807&cat_id=36798).
2. Bessis J. Risk Management in Banking / Joel Bessis. – New Jersey : John Wiley&Sons, 2004. – 792 p.
3. Смулов А. М. Антикризисная стратегия управления проблемной задолженностью / А. М. Смулов, О. А. Нурзат // Бизнес и банки. – 2010. – № 2. – С. 1–5.
4. Хандруев А. Утилизация долгов / А. Хандруев, А. Чумаченко // Прямые инвестиции. – 2009. – № 9. – С. 74–77.
5. Хейнсворт Р. Обзор и оценка проблемных кредитов: потенциал рынка [Електронний ресурс] / Р. Хейнсворт, Е. Николаенко, Л. Макаренко и др. – 2010. – 71 с. – Режим доступа : <http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/f33e340048fc6638b509bd849537832d/RussiaCR-NPL-SurveyReport-RU.pdf?MOD=AJPERES>.
6. Герасименко Р. Проблемні позики та прогнозування їх частки в кредитному портфелі банку / Р. Герасименко, М. Дегтярьова // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 4. – С. 40–46.
7. Міщенко В. Удосконалення управління проблемними активами банків / В. І. Міщенко, А. І. Граділь // Фінанси України. – 2009. – № 10. – С. 43–54.
8. Управління проблемними активами в банках : монографія / кол. авт. ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Р. А. Слав'юка. – К. : УБС НБУ, 2012. – 370 с.



9. Слобода Л. Напрями вдосконалення роботи банків України з проблемними активами в посткризовий період / Лариса Слобода, Наталія Дунас // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 4. – С. 46–51.
10. Дудинець Л. А. Аналіз форм і методів управління проблемними активами банку / Л. А. Дудинець // «Економічні науки». – 2011. – Вип. 8 (29). – Ч. 2. – (Серія «Облік і фінанси»).
11. Стукало Н. В. Оцінка ефективності банківських стратегій управління проблемними кредитами юридичних осіб / Н. В. Стукало, О. С. Білай // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2011. – Вип. 9. – С. 138–143. – (Серія «Економіка і менеджмент»).
12. Сухарёва И. О. Управление проблемными долгами в банковском секторе: уроки кризиса / И. О. Сухарёва // Банковское дело. – 2011. – № 7. – С. 12–17.

**Summary.** A simulation model of banking problem assets has been developed and proposed. Block diagram of the simulation model has been presented and described its stages. System to assess the effectiveness of methods of managing problem assets was proposed.

**Keywords:** problem assets, managing problem assets, simulation model.



## Етапи формування системи оцінювання операційного ризику банку в умовах обмежених ресурсів

Дмитро Васильович Безштанько,  
науковий співробітник наукового відділу  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розглянуто етапи формування системи оцінювання операційного ризику банків за обмеженості ресурсного забезпечення. Досліджено особливості конкретних етапів цього процесу. Запропоновано використовувати стрес-тестування для оцінювання ефективності сформованої системи.

**Ключові слова:** операційний ризик, формування системи оцінювання, стрес-тестування, ресурсне забезпечення.

**Постановка проблеми.** При здійсненні операцій і наданні послуг банківська система наражається на ризики, що зумовлює необхідність побудови ефективної системи ризик-менеджменту. Деякі з цих ризиків можуть призвести до надприбутків, деякі – до банкрутства. Основними перешкодами, що ускладнюють управління цим ризиком, є відсутність єдиної системи оцінювання, а випадки реалізації такого ризику можуть бути досить різноманітними і важкопорівнюваними. Саме тому оцінювання цього виду ризику дасть змогу здійснювати заходи щодо його мінімізації та сприятиме стабілізації банківської системи в цілому.

**Аналіз останніх досліджень.** Учені та науковці приділяють чимало уваги управлінню операційним ризиком банку, зокрема І. Бланк, Р. Герінг, І. Журавльов, А. Козлов, М. Круз, А. Курило, А. Мамонтов, М. Маркулец, Д. Нехороших, В. Рогов, Б. Сазикін, А. Сантомеро, А. Смирнов та інші розглядали особливості і можливі наслідки реалізації ризиків, однак системного підходу до оцінювання не було досліджено.

**Виклад основного матеріалу.** Ризики дають як можливість заробити значні прибутки, так і понести відчутні втрати. Однак не всі ризики рівні, деякі з них можуть мати фатальний характер для банківської установи, деякі – легше списати на витрати, ніж оцінювати чи управляти ними.

Найбільш характерними для операційних ризиків комерційних банків є ризики понесення збитків чи недоотримання прибутків через помилкові або неправомірні дії персоналу, збоїв інформаційних систем, ризики процесів та зовнішніх факторів. Банки України, відповідно до вимог регулятора, мають право здійснювати оцінку операційного ризику, але не зобов'язані витрачати значні ресурси на їх створення, а отже, оптимізуючи власні витрати, можуть створювати лише номінальну систему оцінювання та управління операційним ризиком.

Для оптимізації процесу створення системи управління операційним ризиком у банківській установі запропоновано використовувати алгоритм формування системи оцінювання операційного ризику банку, враховуючи обмеженість людських і фінансових ресурсів, часу та статистичної інформації (рис.).

Метою створення алгоритму є висвітлення процесу оцінювання операційного ризику, оскільки на-

явність системи управління операційним ризиком повинна базуватися на потужностях, інфраструктурі, кадрових резервах.

На першому етапі керівництвом банку визначається та усвідомлюється необхідність в управлінні операційним ризиком.

Загальний перелік питань, на які потрібно отримати відповідь, стосуються таких категорій операційного ризику, як:

- шахрайство – як внутрішнє, так і зовнішнє;
- пошкодження фізичних активів;
- проблеми IT-сфери;
- безпека праці та службовий порядок;
- виконання, передання та управління процесом;
- зовнішній вплив тощо.

Повинні бути враховані взаємозв'язки цього ризику з іншими видами ризиків, оскільки стратегічний ризик-менеджмент банку може на цьому етапі враховувати операційний ризик як частину існуючої системи управління ризиком, а створення системи оцінювання та управління операційним ризиком може призвести до зайвого ускладнення.

За позитивного рішення керівництвом аналізує доцільність створення підрозділу оцінювання та управління операційного ризику банку чи делегування повноважень уже існуючим підрозділам. Така оцінка виконується в силу необхідності мінімізації витрат, а також зменшення завантаженості працівників.

Слід наголосити, що в умовах фінансової нестабільності у процесі формування системи оцінювання операційного ризику банку виступає не стільки математичний інструментарій, скільки організаційні заходи. Зазначимо, що на етапі формування кадрового складу такого підрозділу слід зосередити увагу на підходах до визначення сутності операційного ризику банку.

Якщо банк визначає операційний ризик як можливість втрат вигід через помилки та неправомірні дії персоналу, збоїв інформаційної системи, порушення бізнес-процесу і зовнішнього впливу, то співробітники підрозділу, на нашу думку, повинні підвищувати фінансову та інформаційну освіченість, займаючись додатково самовихованням, і складатися з універсальних, широкопрофільних фахівців.

Якщо ж визначення операційного ризику банк формує як ризики бізнес-процесів та основної діяльності



(через ті ж чинники), то, на нашу думку, підрозділ слід формувати з фахівців кредитного, депозитного, валютного та інших відділів, що виконують конкретні функції.

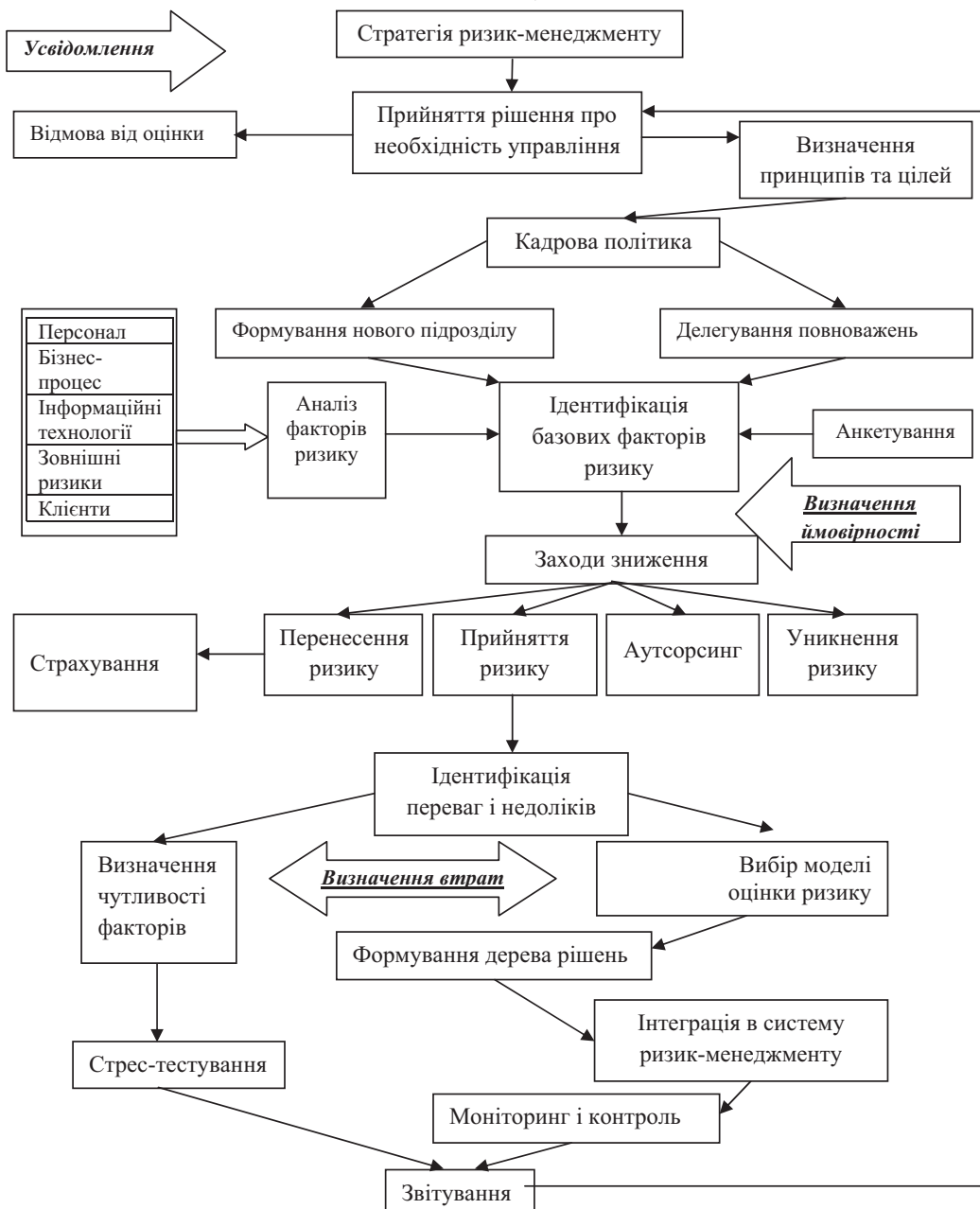


Рис. Алгоритм формування системи оцінювання операційного ризику банку в умовах фінансової нестабільності

Відповідно до статистичних досліджень О. Камінського, виділяють два фактори, що найбільше впливають на операційний ризик і банківську установу в цілому: ризик інформаційної системи (38,5%) і ризик персоналу (34,9%). На третьому і четвертому місцях – ризики бізнес-процесів і шахрайства (без участі персоналу) [1, с. 7–11]. А отже, і увагу варто концентрувати саме на ризиках персоналу та ІТ-ризиках.

На етапі ідентифікації факторів ризику підрозділ з питань управління та оцінювання операційного ризику визначає найбільш характерні для банківської установи операційні ризики шляхом проведення аналізу внутрішньої звітності. Наприклад, для персоналу, такими можуть бути:

- кількість співробітників, що звільнилася;

- наявність конфлікту інтересів у співробітників;
- ступінь залежності операцій банку від певного співробітника;
- кількість допущених помилок персоналу при здійсненні операцій;
- випадки шахрайства персоналу, розкрадань;
- сумарна кількість неробочих днів співробітників із поважних причин;
- кількість дисциплінарних стягнень тощо.

Дослідження проводиться на основі даних внутрішньої звітності та анкетування. Це дасть змогу оцінити основні загрози, що є найбільш характерні для даного бізнес-процесу. Аналіз внутрішньої звітності дозволить проаналізувати в кількісному вираженні



чинники, що призводять до реалізації операційного ризику банку.

Крім того, доцільним, на нашу думку, є аналіз і ризиків конкурентів, що дасть змогу визначити характерні риси найбільш поширених загроз. Аналізується кількість і втрати: реальні, перспективні та недоотримані вигоди. Це дасть змогу виявити особливості операційних ризиків найближчих банків-конкурентів, а відповідно і систематизувати власні переваги і недоліки перед ними.

На етапі ідентифікації базових факторів ризику слід виокремити ризику за частотою прояву і за характером наслідків:

- ризику подій, що виникають рідко і спричиняють невеликі збитки;
- ризику подій, що виникають часто і спричиняють невеликі збитки;
- ризику суттєвих збитків з невеликою ймовірністю;
- ризику, що виникають часто і призводять до фатальних збитків.

Після такого аналізу банк визначає пріоритетність ризиків. Наприклад, банк не займається торгами на біржі, а отже, ризик інформаційного поєднання з біржовим ресурсом відсутній, у той же час висока плінність кадрів та/або велика кількість працівників збільшує ризик персоналу. Саме тому на цьому етапі недоцільно вводити оцінку ризику за допомогою різноманітних складних математичних моделей і побудов.

Головною проблемою операційного ризику є його непорівнюваність, оскільки важко поєднати збої в інформаційній системі, шахрайство менеджера за кредитами, помилку в оформленні договору клієнтом та зміну положень Національного банку України щодо оформлення фінансового звіту, саме тому для врегулювання цього конфлікту варто використовувати моделі з узагальненими показниками.

Після проведення аналізу та оцінювання абсолютних показників операційного ризику відповідний підрозділ може оцінити переваги від введення операційного ризику.

Виявлення базових факторів ризику відповідно до запропонованого алгоритму дає банку змогу обрати спосіб управління ризиком. Наприклад, для інформаційних ризиків перевагами можуть слугувати:

- зменшення проблем з обслуговуванням банку;
- диференціація відповідальності;
- зростання швидкості відновлення втраченої інформації тощо.

У той же час до недоліків можна віднести:

- уповільнення процесу обміну інформацією;
- збільшення витрат на розробку / придбання обладнання і програм.

Уникнення ризику – свідоме рішення не наражатися на певний вид ризику. Іншими словами, немає необхідності переходити на нове внутрішнє інформаційне середовище, якщо наявне в повному обсязі забезпечує потреби банківської діяльності. Такі дії можуть призвести до скорочення ризику інформаційної безпеки.

Сутність аутсорсингу полягає в залученні до здійснення банківських операцій третіх осіб, які володі-

ють (наділені) специфічними прийомами (характеристиками), що мінімізує витрати і втрати банку. Тоді ризик переходить із внутрішньобанківського середовища на зовнішнє, трансформуючись у прояви (інциденти) правового ризику, оскільки в разі порушення конфіденційності строків надання послуг тощо банк має право, відповідно до договору, вимагати відшкодування збитків. Однак ризик при аутсорсингу зменшується, оскільки аутсорсингова компанія має значно вищу кваліфікацію, ніж банківські працівники, у конкретному напрямі діяльності.

Прийняття ризику «на себе» – це покриття збитків за рахунок власних ресурсів:

- 1) лімітування – встановлення обмежень на обсяги певних операцій;
- 2) регламентування – полягає у створенні процедур і формалізації принципів здійснення операцій, дотримання яких зводить нанівець ймовірність реалізації певних ризиків.

Перенесення ризику – перенесення ризику на інших суб'єктів, яке проводиться за допомогою хеджування, страхування та диверсифікації.

Наступним етапом є ідентифікація переваг при використанні різних способів управління ризиками. Такі дії є актуальними, оскільки принцип економічності є одним із ключових в умовах обмеженості ресурсів.

Зосередимо увагу на особливостях, перевагах і недоліках методів оцінювання ризику. Оцінка операційного ризику включає оцінку ймовірності настання подій або обставин, що призводять до операційних збитків, і оцінку розміру потенційних збитків.

Методи, ґрунтуючись на застосуванні статистичного аналізу розподілів фактичних збитків, дають змогу прогнозувати потенційні операційні збитки, орієнтуючись лише на розміри попередніх операційних збитків даної кредитної організації.

Статистичні методи і моделі активно використовують у разі, якщо ймовірність настання конкретного виду операційного ризику достатньо велика, а його поширення на ринку – масове. Тоді можна використовувати кореляційні моделі, в яких функцією буде ймовірність настання операційного ризику, а змінними – чинники, що формують операційний ризик, наприклад, кількість здійснених операцій, яка прямо пропорційно пов'язана із частотою помилок персоналу.

Застосування бально-вагового методу разом із оцінкою операційного ризику дає змогу виявити слабкі і сильні сторони в управлінні операційним ризиком.

У рамках методу моделювання (сценарного аналізу), на основі експертного аналізу для напрямів діяльності банку, окремих видів банківських та інших операцій визначають можливі сценарії виникнення подій або обставин, що призводять до операційних збитків, і розробляють модель розподілу частоти виникнення ризику та розмірів збитків, яку потім використовують для оцінювання операційного ризику [2, с. 870–877].

Наступним етапом системи оцінювання операційного ризику банку є побудова дерева рішень. Метод побудови дерева рішень – це спосіб простежування послідовності окремих можливих заходів, наприклад, формування планів відновлення ІТ-сектору чи

впровадження ефективної системи мотивації та обчислення сумарних витрат за такими заходами. Оцінці повинні підпадати всі можливі затрати для визначення економічної доцільності здійснення управління власними силами.

Після того, як розроблено відповідні дерева рішень, необхідно інтегрувати систему оцінювання та управління операційним ризиком банку у структурі ризик-менеджменту установи. Початковий етап інтеграції має бути здійснений на етапі актуалізації параметрів ризику та необхідності створення відповідного підрозділу.

На цьому етапі, на нашу думку, слід зосереджувати увагу правників банку на дотриманні вимог побудованої системи оцінювання та управління операційним ризиком, пояснювати необхідність у таких заходах, а також наголошувати на фінансових санкціях як елементах примусу.

Слід зауважити, що преміювання як спосіб упровадження системи є ефективним лише на початковому етапі. Після певного проміжку часу ідентифікація ризиків може стати способом отримання додаткових прибутків, а отже, можуть бути навмисні незначні факти реалізації операційного ризику персоналом банку незначного характеру.

Стосовно виявлення чутливості базових факторів, як одного з етапів алгоритму, то аналіз може проводитися вже на основі певних статистичних даних, отриманих після ідентифікації базових ризиків, а конкретні розрахунки проводяться на основі ідентифікації переваг.

Головною метою здійснення такого заходу є оцінка найбільш впливових операційних ризиків, а також перевірка ефективності застосування заходів управління ризиком, що є підготовчим етапом для здійснення стрес-тестування, інтеграції системи оцінювання та управління операційним ризиком банку. Стрес-тестування – це оцінка потенційного ефекту на фінансовий стан банку за зміни ризиків його діяльності, базуючись на ймовірності потенційних подій та явищ.

Сутність сценарного аналізу стрес-тестування полягає в моделюванні кількох, зазвичай трьох, моделей розвитку ситуації, порівнянні результатів та інтерпретації отриманих результатів.

Фінальною стадією запропонованого алгоритму є звітування про рівень та особливості структури операційного ризику, стан і перспективи розвитку даного напрямку ризик-менеджменту на основі наявних результатів стрес-тестування та дерева рішень у цілому з мінімізації операційного ризику.

**Висновки.** Формування оцінювання ризиків за таким алгоритмом дасть змогу розробити або ж обрати найбільш адекватний спосіб мінімізації операційного ризику банку. В той же час слід урахувати, що оцінювання є головним елементом системи управління операційним ризиком банку, а отже, економія, навіть в умовах фінансових коливань, можуть призвести до прискорення або ж поглиблення проблем банку, шахрайства, посилення конкурентної боротьби (наприклад, інформація про можливі проблеми може спровокувати керівника відділення до шахрайських дій).

#### Список використаних джерел

1. Камінський А. Ідентифікація, аналіз та управління операційними ризиками в українських банках / А. Камінський, А. Кияк // Вісник НБУ. – 2005. – № 10. – С. 7–11.
2. Robert A. Recent advances in Asset and Liability Management: Modeling Operational Risk / A. Robert // Journal of Banking and Finance. – 2008. – № 32. – P. 870–879.

**Summary.** The stages of formation evaluation system of bank`s operational risk with limited resources was discovered. It was analyzed the peculiarities of specific stages of the process. The using of stress-testing to evaluate the effectiveness of the measures had been proposed.

**Keywords:** operational risk, formation assessment system, stress-testing, resources.



УДК 330.142.222

## Аналіз підходів до розрахунку ринкового ризику як складової оцінки достатності капіталу банку

Яна Миколаївна Кузніченко,  
аспірант кафедри фінансів

ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),  
заступник начальника відділу Національного банку України

**Анотація.** Проаналізовано міжнародні підходи до розрахунку ринкового ризику з метою покриття капіталом. З урахуванням проведеного дослідження запропоновано найбільш прийнятний спосіб розрахунку ринкового ризику для запровадження в українській банківській практиці.

**Ключові слова:** капітал, ринковий ризик, розрахунок, оцінка, пруденційні вимоги, достатність капіталу.

**Постановка проблеми.** Вагомим фактором, що забезпечує ефективність банківського нагляду, є розвиток ризик-орієнтованих підходів до визначення достатності капіталу банку та їх застосування під час оцінювання стійкості банку на засадах збалансованого поєднання оцінки ступеня дотримання банками пруденційних норм, установлених Національним банком України, з оцінкою рівня прийнятих банком ризиків та якості управління цими ризиками. Інтеграція банківської системи України до європейського співтовариства зумовлює потребу в подальшому наближенні методичних підходів оцінювання достатності капіталу положенням Базельського комітету з банківського нагляду, зокрема в частині врахування ринкового ризику відповідно до «Міжнародної конвергенції виміру капіталу і стандартів капіталу: нові підходи» (Базель II).

**Останні дослідження.** Проблеми розуміння сутності ринкового ризику, його виявлення, оцінювання, управління та контролю досліджувались у працях багатьох вітчизняних науковців, серед яких, зокрема, О. Васюренко, О. Сидоренко, Л. Примостка, Р. Набок, О. Приходько та інші.

**Невирішені частини проблеми.** Вітчизняні науковці більшою мірою висвітлили теоретичні підходи до розуміння сутності ринкового ризику та особливостей його ідентифікації у процесі управління ризиками банку. Водночас недостатньо вивченим залишається питання щодо найбільш прийнятної для українських банків методики розрахунку ринкового ризику з метою його покриття капіталом.

**Метою дослідження** є вивчення міжнародного досвіду щодо наявних підходів до розрахунку ринкового ризику банку і визначення найбільш оптимального підходу щодо його застосування у вітчизняній банківській практиці.

**Виклад основного матеріалу.** Ризики є невід'ємною складовою діяльності банків. Тому необхідно належним чином управляти рівнем ризиків і контролювати його. Ризики також мають оцінюватися банками з огляду на їхнє значення. Таке оцінювання має проводитись постійно [1]. Саме тому національні органи нагляду запроваджують показники оцінки достатності капіталу, спрямовані на обмеження потенційної невизначеності під час виміру ризиків, на які наражаються банки, та уникнення самофінансування банків

за рахунок позичкового капіталу. Одним із ризиків, на які наражаються банки у своїй діяльності, є ринковий ризик. Основні принципи ефективного банківського нагляду, розроблені Базельським комітетом із банківського нагляду (далі – БКБН) та які стали міжнародним стандартом надійного пруденційного регулювання і нагляду за банками, передбачають, що органи нагляду повинні встановлювати для банків розумні та відповідні мінімальні вимоги до достатності капіталу, що відображають ризики, на які наражається банк [2]. З метою запобігання неправильному розподілу ресурсів і втраті капіталу через ризики, що притаманні банківській діяльності, Національний банк України (далі – НБУ) встановлює порядок визначення обов'язкових до виконання всіма банками економічних нормативів. Одним із них є норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу ( $H2$ ) [3], який відображає здатність банку своєчасно і в повному обсязі розраховуватися за своїми зобов'язаннями, визначає вимоги до мінімального обсягу регулятивного капіталу банку з метою покриття кредитного і валютного ризиків. Його розраховуємо за формулою:

$$H2 = \frac{PK}{Ar + Cвп} \times 100\% \geq 10\%,$$

де PK – регулятивний капітал банку;

Ar – активи і певні позабалансові інструменти, зменшені на суму створених резервів за активними операціями і зважених за ступенем кредитного ризику;

Cвп – сукупна сума відкритої валютної позиції банку за всіма іноземними валютами і банківськими металами [3].

Ураховуючи, що НБУ засвідчені наміри щодо реалізації заходів, спрямованих на подальшу адаптацію банківської практики України до міжнародних стандартів і досягнення відповідності з Основними принципами ефективного банківського нагляду та положеннями БКБН [4], і оскільки тією чи іншою мірою на ринковий ризик наражаються всі банки, розглянемо детальніше можливі шляхи вдосконалення розрахунку нормативу ( $H2$ ) у частині врахування банками ринкового ризику. Ринковий ризик визначається як ризик втрат за балансовими та позабалансовими позиціями, які виникають унаслідок змін у ринкових цінах [5].



Ринковий ризик є наявним або потенційним ризиком для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів та товарів і курсів іноземних валют за тими інструментами, які є в торговельному портфелі. Цей ризик впливає з маркетмейкерства, дилінгу, прийняття позицій з боргових і пайових цінних паперів, валют, товарів та похідних інструментів (деривативів) [1].

Доповненням БКБН до угоди про норму власного капіталу для врахування ринкових ризиків (поправка до Базеля I) [5] надається можливість вибору найбільш оптимального способу розрахунку вимог до капіталу під ринковий ризик, який відповідатиме характерові операцій банків та інфраструктурі вітчизняного ринку фінансових послуг. Зокрема, пропонується вибір між стандартним методом оцінювання і використанням внутрішніх моделей оцінювання ринкових ризиків, залежно від розміру банку, складності і різноманітності його операцій, чутливості до зазначеного ризику. Розглянемо їх на предмет можливості та оптимальності використання в національній банківській практиці.

**I. Стандартний метод оцінювання ринкового ризику.** Його застосування передбачає розрахунок вимог до капіталу як сукупної величини: 1) процентного ризику; 2) ризику участі в акціонерному капіталі; 3) валютного ризику і 4) товарного ризику [5].

1. *Процентний ризик.* Оцінюється за операціями з біржовими борговими цінними паперами, акціями або їхніми деривативами в торговельному портфелі банку. Складається з двох компонентів:

- *специфічного ризику* – ризику зміни вартості фінансового інструменту під впливом факторів, пов'язаних із його емітентом, або в разі деривативу – емітентом фінансового інструменту, що лежить у його основі;
- *загального ризику* – ризику зміни вартості фінансового інструменту внаслідок змін ринкових процентних ставок.

З метою оцінки *специфічного ризику* банк має визначити свої чисті позиції в торговельному портфелі [тобто перевищення довгих (коротких) позицій банку над короткими (довгими) позиціями в одному випуску боргових інструментів, акцій або їхніх деривативів у кожному з цих інструментів]. Взаємне погашення здійснюється за позиціями одного й того самого випуску.

Визначені чисті позиції зважуються на відповідний коефіцієнт, залежно від виду фінансового інструменту і терміну виплат за ним:

- урядові цінні папери – 0,00%;
- кваліфіковані (цінні папери, які мають інвестиційний рейтинг або не мають рейтингу, але за згодою наглядового органу мають порівнювану інвестиційну якість з по позиції звітуючого банку і котируються на визнаній фондовій біржі: 0,25% (з терміном виплати до шести місяців);
- 1,00% (з терміном виплати від шести до 24-х місяців);
- 1,60% (з терміном виплати більше ніж 24 місяці);
- інші цінні папери – 8,00%.

Оцінка *загального ризику* може здійснюватись двома методами: за «методом настання терміну платежу» (maturity-based) або за «методом дюрації» (duration-based). Обсяг відрахувань на його покриття за кожним із методів буде сумою складових:

- чистої позиції (довгої або короткої) для всього торгового портфеля банку;
- меншої частки збалансованих позицій у кожному часовому діапазоні («вертикальне відхилення»);
- більшої частки збалансованих позицій у різних часових діапазонах («горизонтальне відхилення»);
- чистих нарахувань за позиціями щодо опціонів (за наявності).

Для кожної валюти слід застосовувати окрему шкалу виконання платежів. Відрахування до капіталу розраховуються за кожною валютою окремо, після цього складаються без взаємного погашення позицій із протилежними знаками.

Застосовуючи «метод настання платежів», спочатку зважуються позиції в кожному часовому діапазоні на коефіцієнт, що відповідає цінній чутливості цих позицій до очікуваних змін процентних ставок (*табл. 1*). Потім здійснюється згортання (взаємне погашення) зважених довгих і коротких позицій у кожному часовому діапазоні, унаслідок чого утворюється єдина коротка або довга позиція в кожному діапазоні. Водночас, оскільки кожен діапазон включає різні фінансові інструменти та різні терміни виплат, величина, що дорівнює меншій зі згорнутих позицій, незалежно від того, довга вона чи коротка, зважується на 10% з метою відображення базисного ризику та ризику незбігу термінів погашення – так зване «вертикальне відхилення» (колонки 4 та 5 *табл. 1*).

Результатом здійснених розрахунків має бути формування двох груп зважених позицій (чистої довгої або короткої позиції в кожному часовому діапазоні) і вертикального відхилення, яке не має знаку. Згортання має здійснюватись із урахуванням горизонтального відхилення (колонки 6–8 *табл. 1*).

За «методом дюрації» спочатку розраховується цінова чутливість кожного інструменту в разі зміни процентних ставок між 0,6 та 1,0 процентними пунктами, залежно від терміну виплат. Отримані результати розподіляються в межах визначених у колонці 3 *табл. 1* діапазонів. У кожному часовому діапазоні до довгих і коротких позицій застосовується 5% вертикальне відхилення. Отримані величини чистих позицій у кожному часовому діапазоні зважуються на відповідний коефіцієнт, визначений у колонках 6–8 *табл. 1* (горизонтальне відхилення).

Сукупна вимога до капіталу на покриття процентного ризику буде сумою вимог на покриття специфічного і загального ризиків.

2. *Ризик участі в акціонерному капіталі.* Оцінюється за операціями з придбання або продажу участі в акціонерному капіталі інших установ торговельного портфелі банку (не стосується неконвертованих привілейованих акцій, на які поширюються вимоги до процентного ризику).





Таблиця 1

## Оцінка загального ризику за «методом настання платежів»

Зона	Часові діапазони та коефіцієнти зважування				Горизонтальне відхилення		
	купон 3% і більше	купон менше ніж 3%	коефіцієнт зважування	очікувані зміни прибутковості	у межах зони	між суміжними зонами	між зонами 1 і 3
Один	до 1 місяця	до 1 місяця	0,00%	1,00	40%		
	1–3 місяці	1–3 місяці	0,20%	1,00			
	3–6 місяців	3–6 місяців	0,40%	1,00			
	6–12 місяців	6–12 місяців	0,70%	1,00			
Два	1–2 роки	1–1,9 року	1,25%	0,90			
	2–3 роки	1,9–2,8 року	1,75%	0,80			
	3–4 роки	2,8–3,6 року	2,25%	0,75			
Три	4–5 років	3,6–4,3 року	2,75%	0,75	30%	40%	100%
	5–7 років	4,3–5,7 року	3,25%	0,70			
	7–10 років	5,7–7,3 року	3,75%	0,65			
	10–15 років	7,3–9,3 року	4,50%	0,60			
	15–20 років	9,3–10,6 року	5,25%	0,60			
	понад 20 років	10,6–12 років	6,00%	0,60			
		12–20 років	8,00%	0,60			
	понад 20 років	12,50%	0,60				

Складається також із двох компонентів: *специфічного ризику* довгої або короткої позиції окремих акцій і *загального ризику* довгої або короткої ринкових позицій у цілому.

*Специфічний ризик* є величиною, що дорівнює загальній участі банку в акціонерному капіталі, тобто сумі всіх довгих позицій і всіх коротких позицій участі в акціонерному капіталі, зваженою на 4% для ліквідного і добре диверсифікованого портфеля акцій або на 8% для решти акцій.

Визначення критеріїв ліквідності та диверсифікованості портфелів акцій є компетенцією наглядових органів.

*Загальний ризик* визначається як різниця між сумою довгих і сумою коротких позицій, тобто загальна чиста позиція на ринку акцій, зважена на 8%. Довга чи коротка ринкова позиція розраховується окремо для кожного з ринків, на яких працює банк.

3. *Валютний ризик*. Розраховується за операціями купівлі або продажу іноземної валюти і золота у два етапи: перший – оцінюється вразливість позиції в кожній валюті; другий – оцінюються ризики за комбінаціями довгих і коротких позицій у різних валютах.

Чиста валютна позиція за кожною валютою розраховується шляхом складання:

- чистої позиції «спот» (сума всіх статей активів, деномінованих у відповідних іноземних валютах, зменшена на суму всіх статей пасивів у цій же валюті);
- чистої позиції за форвардними операціями (сума, що має бути отримана, зменшена на суму до сплати, урахуваючи ф'ючерси, та валютні свопи, що не ввійшли до позиції «спот»;
- гарантій, які потребуватимуть виконання, та які є безвідкличними;
- чистих майбутніх доходів (видатків), які ще не виникли, але вже повністю хеджовані (за рішенням звітуючого банку);
- будь-яких інших активів, що матимуть прибутки або збитки в іноземній валюті;

- еквіваленту чистої «дельти» загального портфеля іноземних валют та опціонів у золоті.

Розрахована чиста валютна позиція за кожною іноземною валютою і золотом конвертується у валюту балансу.

Величина валютного ризику дорівнює сумі більшої із сум чистих короткої або довгої позицій у валюті та чистої позиції (короткої або довгої) у золоті, зважених на 8%.

4. *Товарний ризик*. Оцінюється за операціями купівлі або продажу товарних позицій, де базовим активом є різноманітні товари, включаючи банківські метали (окрім золота, яке оцінюється як валюта і включається до розрахунку валютного ризику). Товар визначається як фізичний продукт, який є або може бути предметом торгів на вторинному ринку.

Пропонується два альтернативні підходи до розрахунку товарного ризику: *на основі диференціації за строками погашення і спрощений*.

Застосування підходу *на основі диференціації за строками погашення* передбачає включення до розрахунку всіх пов'язаних із товарами деривативів і позабалансових позицій, на які впливають зміни цінах товарів. Чиста позиція за кожним товарним інструментом переводиться в національну валюту за поточними цінами «спот». З метою розрахунку вимог до капіталу оцінюються збалансовані довгі і короткі позиції в кожному часовому діапазоні за методикою, подібною тій, що застосовується під час розрахунку процентного ризику. Суми збалансованих довгих і коротких позицій у кожному часовому діапазоні спочатку множать на «спот»-ціну товару, а потім зважуються на відповідний коефіцієнт розходження для такого діапазону, згідно з *табл. 2*.

Таблиця 2

## Часові діапазони і коефіцієнти розходження

Часовий діапазон	Коефіцієнт розходження
≤ 1 місяця	1,5%
> 1 ≤ 3 місяців	1,5%
> 3 ≤ 6 місяців	1,5%



Закінчення табл. 2

Часовий діапазон	Коефіцієнт розходження
$> 6 \leq 12$ місяців	1,5%
$> 1 \leq 2$ роки	1,5%
$> 2 \leq 3$ роки	1,5%
$> 3$ років	1,5%

Залишкові чисті позиції з ближніх часових діапазонів можуть бути перенесені для взаємного погашення ризиків у наступних часових діапазонах, при цьому здійснюється додаткове нарахування 0,6% чистої перенесеної позиції для кожного часового діапазону, до якої вона переноситься. Величина залишкової незбіжної позиції (довгої або короткої) зважується на 15%.

Застосування *спрощеного* підходу передбачає виконання процедури, аналогічної тій, що передбачена для підходу на основі диференціації за строками погашення. Вимога до капіталу на покриття товарного ризику дорівнюватиме сумі: 15% чистої довгої або короткої позиції за кожним товаром та 3% загальної позиції банку (сумі довгої і короткої) за кожним товаром.

Зазначені підходи до розрахунку товарного ризику є прийнятними для застосування банками, які здійснюють товарні операції в обмежених обсягах.

**II. Альтернативний метод оцінювання ринкового ризику на основі використання внутрішніх моделей.** Надає можливість банкам використовувати власні моделі кількісної оцінки ринкового ризику з метою його покриття капіталом, застосовуючи певні кількісні та якісні критерії. Може застосовуватись тільки після надання відповідної згоди наглядового органу на його використання. Мінімальними загальними умовами для надання такої згоди є:

- концептуальна досконалість і цілісність функціонування системи управління ринковим ризиком банку;
- достатня кількість кваліфікованого персоналу для застосування складних моделей у контролі ринкових ризиків, аудити та, за потреби, у допоміжних сферах діяльності;
- банківська модель демонструє належну точність оцінки ринкового ризику;
- банк регулярно здійснює стрес-тестування і підтвердив наглядовому органу інформацію про результати стрес-тестування з розподілом за такими напрямками: а) контрольні сценарії, що не потребують моделювання банку; б) сценарії, що потребують моделювання банку; в) сценарії, розроблені банками для специфічних характеристик свого портфеля.

Важливою частиною внутрішньої системи управління ринковим ризиком є визначення банком певного набору факторів ризику, тобто ринкових курсів та цін, які впливають на вартість торгових позицій банку. Ці фактори мають належним чином відображати всі наявні складові ринкового ризику як за балансовими, так і за позабалансовими позиціями. Одночасно мають дотримуватись такі принципи:

- для процентних ставок система оцінки ризику повинна моделювати криву прибутковості та включати окремі фактори ризику для відобра-

ження ризику розбіжності (спреду), що виникає через неідеальну кореляцію змін процентних ставок;

- для курсів валют (ураховуючи золото) система оцінки ризику повинна включати фактори ризику, що відповідають обмінному курсу національної валюти та кожної іноземної валюти, в яких деноміновані банківські позиції;
- для цін акцій мають бути визначені фактори ризику окремо для кожного ринку, на якому працює банк та має значні позиції, зокрема, призначені для відображення загальноринкових змін цін акцій (наприклад, ринковий індекс), а також такі, що відповідають різним секторам загального ринку акцій (наприклад, промисловий, або циклічні чи нециклічні) і волатильності окремих акцій;
- для цін на товари мають бути визначені фактори ризику, що відповідають кожному з товарних ринків, на яких банк має значні позиції.

З наведеного стає очевидним, що для застосування банками підходу до оцінки ринкового ризику на основі внутрішніх моделей потребує проведення ними попередньої ґрунтовної підготовчої роботи в цьому напрямі. Також бажано мати практичний досвід у застосуванні менш складних методів оцінювання ринкового ризику з метою поступового та обережного переходу на ускладнені моделі. Тобто розглядати доцільність його застосування доречно тоді, коли банк уже має напрацьований досвід застосування стандартного методу оцінювання ринкового ризику.

З огляду на те, що на сьогодні розрахунок нормативу (*H2*) в Україні включає вимоги для покриття капіталом тільки однієї зі складових ринкового ризику – валютного, а підходи до його розрахунку мають відмінності порівняно з передбаченими Доповненнями БКБН до угоди про норму власного капіталу для врахування ринкових ризиків [5] (зокрема в частині врахування під час зазначеного розрахунку всіх банківських металів, невключення гарантій та незастосування коефіцієнта зважування), на наш погляд, надання банкам можливості використання підходу до оцінювання ринкового ризику на основі внутрішніх моделей є передчасним.

Таким чином, з урахуванням проведеного аналізу міжнародних підходів до оцінки ринкового ризику найприйнятнішим щодо започаткування в українській банківській практиці оцінки ринкового ризику і визначення потреб банку в його покритті капіталом є стандартний метод. При цьому оцінку загального ризику в складі процентного ризику доцільно базувати на «методі настання терміну платежу», а товарного ризику – на базі спрощеного методу оцінювання. На нашу думку, саме стандартний метод оцінювання ринкового ризику має стати основою для запровадження до розрахунку нормативу (*H2*) вимоги до мінімального обсягу регулятивного капіталу банку з метою покриття ринкового ризику.

Тоді формула розрахунку нормативу (*H2*) буде такою:



$$H2 = \frac{PK}{Ar + 10 \times Pr} \times 100\%,$$

де PK – регулятивний капітал банку;

Ar – активи і певні позабалансові інструменти, зменшені на суму створених резервів за активними операціями і зважені за ступенем кредитного ризику;

Pr – обсяг ресурсів для покриття ринкового ризику, розрахунок якого ґрунтується на стандартному методі оцінювання (включає ризики: процентний, участі в акціонерному капіталі, валютний і товарний).

Отримане значення вимоги до капіталу для покриття ринкового ризику переводиться в еквівалент зважених за ризиком активів шляхом множення на 10 (оскільки нормативне значення  $H2 \geq 10\%$ ).

**Висновки.** Запропоноване вдосконалення формули розрахунку нормативу ( $H2$ ) забезпечує більшу відповідність оцінки достатності капіталу банку найкращій міжнародній банківській практиці та спрямоване на унеможливлення дестабілізуючих процесів банків унаслідок прийняття ринкового ризику.

При цьому передумовою практичного застосування наведеної формули має бути ґрунтовний аналіз структури балансів вітчизняних банків у частині наявних позицій під кожною зі складових ринкового ризику (процентним, участі в акціонерному капіталі, валютним і товарним) та їхніх обсягів, детальна розробка зазначеної складової знаменнику, у тому числі визначення її змістовного наповнення і методів вимірювання для кожної зі складових ринкового ризику. Зазначене має стати предметом окремих наукових досліджень.

#### Список використаних джерел

1. Система оцінки ризиків [Електронний ресурс]: Методичні оцінки з інспектування банків, схвалені постановою Правління Національного банку України від 15.03.2004 № 104. – Режим доступу: «Ліга Закон».
2. Основні принципи ефективного банківського нагляду (Core principles for effective banking supervision) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=45216](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=45216).
3. Про порядок регулювання діяльності банків в Україні [Електронний ресурс]: Інструкція Національного банку України від 28.08.2001 № 368. – Режим доступу: «Ліга Закон».
4. Лист Національного банку України від 30.12.2004 № 42-412/4010-13749 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: «Ліга Закон».
5. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (published 1988, updated to 1996) [Electronic resource] // Bank for International Settlements. – 1998. – Mode of access: <http://www.bis.org>.
6. Директива 2006/49/ Європейського парламенту та Ради від 14.06.2006 стосовно достатності капіталу інвестиційних компаній та кредитних установ (оновлене видання).
7. Васюренко О. В. Банківський нагляд: Підручник / О. В. Васюренко, О. М. Сидоренко. – К.: Знання, 2011. – 502 с.
8. Набок Р., Приходько О. Оцінка процентного ризику торгового портфеля банку з урахуванням вимог Базельського комітету з банківського нагляду // Вісник НБУ. – 2008. – № 12. – С. 16–23.

**Summary.** The analyses international approaches to market risk measurement for the purposes of ensuring appropriate coverage by capital. Based on the research conducted, we offer the method of market risk measurement which is the most appropriate one for implementation in the Ukrainian banking practice.

**Keywords:** capital, market risk, measurement, assessment, prudential requirements, capital adequacy.



УДК 336.71:[005:338.124.4](477)

## Оцінка системності банківської установи як інструмент антикризового менеджменту банку

Вадим Сергійович Сирота,  
економіст

Департаменту пруденційного нагляду  
Генерального департаменту банківського нагляду  
Національного банку України,  
аспірант

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Досліджуються особливості проведення рекапіталізації проблемних банків, обґрунтовано доцільність застосування вказаного інструменту щодо системних банківських установ, визначено критерії системності банку. Також удосконалено методологічний підхід визначення критеріїв системності банку як учасника міжбанківського ринку «вектор Сноу», який адаптований до реалій розвитку вітчизняного банківського сектору.

**Ключові слова:** рекапіталізація, системний банк, метод «вектор Сноу», «ефект доміно».

**Вступ.** Кризові ситуації зумовлюють потребу у збільшенні обсягу фінансових витрат, спрямованих на мінімізацію наслідків погіршення фінансового стану банків. Рекапіталізація проблемних банків виступає основним інструментом здійснення зазначених витрат. З іншого боку, виникає багато проблемних моментів, пов'язаних з ефективністю проведення рекапіталізації неплатоспроможних банків. Зокрема, банківська практика свідчить про доцільність застосування вказаного інструменту до великих системних банків з метою запобігання поширенню проблем окремої банківської установи на банківську систему.

Проблему управління власним капіталом вітчизняних банків в умовах фінансової кризи розглядали В. Герасименко і Р. Герасименко.

Іноземні науковці Пітер С. Роуз і Дж. Сінкі-мол. у своїх дослідженнях окремо виділяли поняття «великого» (системно важливого) банку.

Проблему взаємозв'язку між ступенем системності банківської установи і потребою у збільшенні розміру його капіталу з урахуванням принципів ефективного банківського нагляду, розроблених Базельським комітетом з питань банківського нагляду (відомий як «Базель III»), розглянуто в роботах В. Міщенко і А. Незнамової.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є розроблення методу оцінки системності банку, адекватного реаліям вітчизняної банківської практики, котрий має виступати фундаментальним чинником для прийняття рішення щодо проведення рекапіталізації проблемного банку.

**Результати.** У кризовий період відбувається суттєве зменшення рівня регулятивного капіталу банків через погіршення якості активів і виникнення потреби в доформуванні резервів під такі активи. Інструментом розв'язання цієї проблеми виступає рекапіталізація. Пропонуємо власне визначення цього поняття.

Рекапіталізація – комплекс заходів, спрямованих на збільшення обсягу власного капіталу банку з метою дотримання нормативних вимог регулятора, виконання зобов'язань перед вкладниками та іншими креди-

торами, поглинання понесених через доформування резервів під проблемну заборгованість збитків. Джерелами фінансових ресурсів, спрямованих на проведення рекапіталізації проблемних банків, можуть виступати як кошти приватних інвесторів, так і державні вкладення. В останньому варіанті фактично відбувається націоналізація проблемних банківських установ.

Варто зазначити, що вітчизняна банківська практика антикризового менеджменту також базується на використанні інструменту рекапіталізації неплатоспроможних банків. Під час банківської кризи 2008–2009 років державою здійснено рекапіталізацію (фактично націоналізацію) трьох банків (ПАТ «АКБ “Київ”», ПАТ «РОДОВІД БАНК», ПАТ «АБ “Укргазбанк”») на загальну суму 25,8 млрд грн [1]. Зазначену суму наведено без урахування витрат на капіталізацію ПАТ «РОДОВІД БАНК» для виконання розрахунків із вкладниками ТОВ «Укрпромбанк».

Аналіз результатів роботи вищевказаних банків свідчить про низьку ефективність рекапіталізації вітчизняних фінансово-кредитних установ. За даними статистичної звітності, розмір власного капіталу таких банків перевищує розмір статутного. Отже, можна зробити припущення, що більша частина витрачених на рекапіталізацію коштів була спрямована на формування резервів під проблемну заборгованість. Варто наголосити, що перед рекапіталізацією таким банкам було надано стабілізаційні кредити регулятора з метою підтримки ліквідності. З урахуванням відносно довгострокового характеру залучення цих коштів та їхню низьку вартість (порівняно із вартістю коштів на фінансовому ринку) виникла проблема заміщення в ресурсній базі банків коштами регулятора інших джерел фінансування. Узявши до уваги відсутність суттєвого поліпшення фінансового стану рекапіталізованих банків, також можна зробити припущення про невисоку якість такої кредитної заборгованості регулятора і невизначеність терміну кінцевого її погашення.

Ураховуючи викладене, на перший план виходить проблема вдосконалення процедури проведення река-



піталізації. Основним принципом доцільності застосування механізму рекапіталізації є перебільшення розміру витрат при ліквідації банку над розміром витрат на збільшення капіталу банку. Базовими напрямками витрат коштів при ліквідації проблемного банку є виплата відшкодувань за вкладками Фондом гарантування вкладів фізичних осіб (далі – ФГВФО), фіксація суттєвих збитків іншими клієнтами банку (юридичними особами і суб'єктами малого та середнього бізнесу) через їхню належність до останніх ланок у законодавчо встановленій черзі задоволення вимог кредиторів. Також на перший план виходить виникнення збитків за операціями з контрагентами на міжбанківському ринку, що з урахуванням «ефекту доміно» може призвести до серйозних збитків у банківській системі за умови системної значимості банку, який ліквідується. Слід також урахувати проблему зниження ефективності рекапіталізації через недостовірну оцінку потреби в доформуванні резервів під проблемну заборгованість (іноді свідомо заниженої з метою зменшення витрат на внесення коштів до капіталу банку).

На першому етапі проведення рекапіталізації викремлюються потенційні банки, що можуть стати об'єктом застосування вказаного інструменту антикризового менеджменту. Аналіз вітчизняної банківської практики свідчить, що основними факторами потреби в оперативному збільшенні капіталу банку є зниження обсягу регулятивного капіталу та нормативів капіталу до рівня, меншого за третину від нормативно встановленого, і знаходження обсягу проблемних кредитів на рівні 30–35% від кредитного портфеля. Варто наголосити, що, на наш погляд, перебування частки проблемних кредитів саме на такому рівні обмежує рівень витрат на формування резервів і робить економічно доцільною проведення рекапіталізації. За умови перевищення вказаного показника на 35%

доцільно забезпечити його зниження до такого рівня шляхом усунення проблемних кредитів з балансу банку (продаж колекторам або передання спеціально створеній компанії з управління активами). Проте, поряд із вищевказаними чинниками, на перший план виходить визначення системності банківської установи з метою обмеження негативного впливу проблем окремого банку на діяльність усього банківського сектору.

Згідно з вимогами Закону України «Про банки і банківську діяльність», системотвірним є банк, частка якого в загальних зобов'язаннях банківської системи перевищує 10% [2]. З іншого боку, нормативно-правовою базою встановлено, що під час вирішення питання щодо участі держави у капіталізації банків пріоритет при виборі банку визначається відповідно до критеріїв системності банків, установлених Національним банком України [3]. Таким критерієм стала концентрація в банку 1% від загального обсягу депозитів населення та 2% від загального кредитного портфеля [4]. Ураховуючи можливість коригування обсягу проблемних кредитів із використанням інструментів і попередньо описаних механізмів (зокрема госпітального банку), вплив їхньої частки в загальному кредитному портфелі як фактора системності частково нівелюється.

З метою обмеження негативного соціального ефекту від неплатоспроможності банку основним критерієм системності банку є частка вкладів фізичних осіб у загальних зобов'язаннях банківської системи. Ураховуючи потенційну потребу в залученні бюджетних коштів для виплат відшкодування ФГВФО, доцільно враховувати як критерій доцільності проведення рекапіталізації концентрацію в банку 1% від загального обсягу вкладів населення. Інформацію щодо банків, які найбільшою мірою відповідають зазначеному критерію системності, наведено в *табл. 1*.

Таблиця 1

Найбільші банки за обсягом депозитного портфеля фізичних осіб за станом на 01.10.2012, млн грн

Назва банку	Обсяг депозитів фізичних осіб	Питома вага в загальному обсязі депозитів у банківській системі, %	Фінансовий результат	Статутний капітал	Власний капітал	Перевищення розміру власного капіталу над розміром статутного
ПАТ «ПриватБанк»	81 529	30	991,18	14 898	18 020	+ 3 122
АТ «Ощадбанк»	28 454	10,5	411	15 538	17 759	+ 2 221
ПАТ «Дельта Банк»	11 268	4,1	61,7	2 327	2 948	+ 621
ПАТ «Укросоцбанк» (на банківському ринку працює під брендом Unicredit Bank)	10 880	4	6,2	2 469	9 208	+ 6 739
ПАТ «Перший Український Міжнародний Банк»	9 603	3,5	194,7	3 294,5	4 482	+ 1 187,5
ПАТ «Фінанси та кредит»	8 475	3,1	1,552	2 100	2 861	+ 761
ПАТ «Альфа Банк»	8 418	3	30,89	4 639	5 151	+ 512
ПАТ «Промінвест-банк»	7 881	2,9	«-» 10,74	5 299	5 348	+ 49
ПАТ «Брокбізнес банк»	7 485	2,75	2,733	2 524	2 934	+ 410
ПАТ «ВТБ Банк»	5 379	1,98	693,6	5 416	4 764	«-» 652

Примітка. Складено за [5].

Зважаючи на значний обсяг операцій на міжбанківському ринку і суттєву кількість контрагентів, на перший план при оцінці системності виходить аналіз потенційного впливу неплатоспроможності окремого

банку на рівень збитків інших учасників банківського ринку. Інформацію щодо банків, які найбільшою мірою відповідають вказаному критерію системності, наведено в *табл. 2*.



Таблиця 2

Найбільші банки за обсягом наданих міжбанківських кредитів за станом на 01.10.2012, млн грн

Назва банку	Надані міжбанківські кредити	Фінансовий результат	Статутний капітал	Власний капітал	Перевищення розміру власного капіталу над розміром статутного
ПАТ «ПриватБанк»	6 900	991,18	14 898	18 020	+3 122
ПАТ «Перший Український Міжнародний Банк»	4 446	194,7	3 294,5	4 482	+1 187,5
АТ «Ощадбанк»	1 595	411	15 538	17 759	+2 221
ПАТ «Банк 3/4»	1 264	14,45	267	433	+166
ПАТ «Дельта Банк»	1 239	61,7	2 327	2 948	+621
ПАТ «БТА Банк»	1 208	«-» 78	1 500	1 521	+21
ПАТ «Міський Комерційний Банк»	1 192	3,09	196	288	+92
ПАТ «Банк Кредит-Дніпро»	1 103	1,033	315	890	+575
ПАТ «Інтеграл-банк»	974	3,09	160	191	+31
ПАТ «Альфа Банк»	942	30,89	4 639	5 151	+512

Примітка. Складено за [5].

Проаналізувавши всю вищенаведену інформацію, можна зробити висновок, що найбільше критеріям доцільності застосування механізму рекапіталізації в разі виникнення фінансових проблем відповідають такі банки: ПАТ «ПриватБанк», ПАТ «Перший Український Міжнародний Банк», АТ «Ощадбанк», ПАТ «Дельта Банк», ПАТ «Альфа Банк». Позитивним моментом – високі показники прибутковості цих банків. Також перевищення розміру власного капіталу над розміром статутного капіталу свідчить про те, що попередні вкладення коштів для збільшення капіталу забезпечили належне формування резервів під проблемну заборгованість. Якщо не робити акцент на ймовірних розривах ліквідності та валютному ризику, зокрема дотримання лімітів валютної позиції в разі девальвації національної грошової одиниці, то можна констатувати факт відсутності потреби у значних грошових вкладеннях у вітчизняні банки в разі ймовірного застосування такого інструменту антикризового менеджменту, як рекапіталізація.

З іншого боку, доцільним є застосування більш чітких критеріїв для визначення системності банку з позицій ступеня активності на міжбанківському ринку. Для розв'язання вказаної проблеми доцільно використати досвід російського регулятора банківського сектору. Зокрема, Департамент фінансової стабільності Банку Росії для ідентифікації системно важливих учасників банківського ринку застосовує підхід, що має назву «вектор Сноу» (англ. «Snow Vector») [6]. Вказаний методологічний підхід є розробкою Департаменту фінансової стабільності Банку Росії, його призначення – аналіз каналів поширення кредитного шоку на міжбанківському ринку (за винятком ринку міждилерського репо), ідентифікація системно важливих позичальників, найбільш вразливих учасників ринку, а також оцінка розміру індивідуальних збитків банків і загальних витрат банківського сектору від «ефекту доміно». Іншими словами, вектор Сноу є методом аналізу взаємозв'язків на кредитному міжбанківському ринку, котрий дає змогу охарактеризувати негативний фінансовий ефект у разі невиконання одним або декількома контрагентами своїх боргових зобов'язань.

На першому етапі розрахунків визначаються наслідки дефолту окремого банку, що виступає об'єктом

аналізу, так званого «первинного дефолтера». Розглядається гіпотеза, що кожний окремий учасник міжбанківського ринку може виступати потенційним дефолтером, тобто стороною, що не виконує свої боргові зобов'язання. З використанням імітаційного моделювання розраховуються збитки, зумовлені реалізацією кредитного ризику, у розрізі кожного окремого контрагента дефолтера. Вказані збитки еквівалентні розміру міжбанківських зобов'язань, тобто обсягу двосторонніх угод, строк погашення яких припадає на визначений день. На погляд автора, при вказаному розрахунку не варто враховувати зустрічні розміщення строкових коштів на міжбанківському ринку на однаковий термін. Така ситуація зумовлена наявністю високоліквідної застави у формі розміщеного в банку-кредиторі грошового покриття, котре за наявності проблем підлягає оперативному стягненню, що мінімізує кредитний ризик за вказаними операціями.

Після розрахунку обсягу збитків банки-контрагенти перевіряють на здатність виконання зобов'язань перед іншими учасниками міжбанківського ринку. Неплатоспроможність аналізованого банку відображається на фінансовому стані контрагентів на міжбанківському ринку за двома напрямками: виникнення збитків, що впливають на достатність власного капіталу банку, втрата ліквідності через невиконання платіжного графіка. Для визначення потенційного ризику неплатоспроможності банків – контрагентів дефлотера вектор Сноу враховує кілька формальних критеріїв. Такими критеріями може виступити зниження фактичного значення нормативів: нормативу адекватності регулятивного капіталу / платоспроможності (Н2) нижче за 11% (за нормативно встановленого значення не менше ніж 10%), нормативу миттєвої ліквідності (Н4) нижче за 32% (за нормативно встановленого значення не менше ніж 20%), нормативу поточної ліквідності (Н5) нижче за 43% (за нормативно встановленого значення не менше ніж 40%). Також суттєвим критерієм виступає зниження розміру регулятивного капіталу банку більше ніж на 25%. За умови наявності в діяльності банку хоча б одного із вказаних критеріїв банк вважається потенційно вразливим щодо впливу «ефекту доміно» та розглядається у майбутньому як дефолтер.



На другому етапі розрахунків визначаються збитки банківського сектору від невиконання зобов'язань на міжбанківському ринку всіма наявними дефолтерами банку (у тому числі «первинного дефолтера») і визначаються нові дефолтери на наступний робочий день після настання визначеної дати. На третьому етапі виокремлюються нові дефолтери на третій робочий день. Кількість аналізованих етапів обмежена п'ятьма робочими днями (вітчизняна банківська практика свідчить про поширення впливу «ефекту доміно» протягом однієї доби). Таким чином, за підсумками кожного робочого дня визначається перелік контрагентів-дефолтерів і напрями поширення кредитного шоку, індивідуальні збитки банків і загальні втрати банківського сектору.

Отже, практичними результатами застосування методу вектора Сноу є визначення загального розміру збитків банківського сектору як результату неплатоспроможності окремого банку; кількості дефолтерів, що мають прямі та опосередковані зв'язки з «первинним дефолтером»; кількості етапів поширення кредитного шоку; кількості зв'язків «первинного дефолтера» на ринку. З іншого боку, використання методу вектора Сноу дає можливість реалізувати такі заходи:

- оцінити та класифікувати учасників міжбанківського ринку за ступенем їх системної значимості як позичальників, тобто за критерієм найбільших збитків для банківського сектору від неплатоспроможності конкретного банку;
- визначити негативний мультиплікативний ефект (відношення загальних збитків банківського сектору до розміру позицій окремого неплатоспроможного банку);
- ідентифікувати потенційно вразливі від впливу «ефекту доміно» банки, використовуючи визначені критерії неплатоспроможності;
- визначити найбільш вразливі до впливу ризиків міжбанківського ринку банки (з урахуванням кількості аналізованих етапів, при реалізації яких банк виступає як дефолтер);
- оцінити обсяг збитків банківського сектору, що зумовлені неплатоспроможністю окремого

банку з урахуванням кількості аналізованих етапів.

**Висновки.** Результати проведеного дослідження дозволяють зробити висновки, які характеризуються науковою новизною і мають теоретико-методологічне і науково-практичне значення.

1. Рекапіталізація банківського сектору України, проведена у 2008–2009 роках, із використанням державних коштів, характеризується низькою ефективністю, що спричинена потребою в додатковому вкладенні коштів з метою доформування резервів під проблемну заборгованість. Саме тому на перший план виходить потреба в дотриманні принципів послідовності та комплексності при реалізації заходів антикризового управління банком. Проведенню капіталізації мають передувати заходи з поліпшення якості активів з метою мінімізації потреби в доформуванні резервів під проблемну заборгованість. Зокрема, усунення проблемних активів з балансу шляхом передавання (продажу третій стороні).

2. Основним чинником, що має враховуватися при прийнятті рішення про рекапіталізацію неплатоспроможного банку, має стати системність фінансово-кредитної установи. На погляд автора, головними критеріями системності банку є обсяг і частка вкладів фізичних осіб (з урахуванням потенційного негативного соціального ефекту та навантаження на ФГВФО в разі ліквідації неплатоспроможної банківської установи) і роль банку як учасника міжбанківського ринку.

3. З метою встановлення більш чітких критеріїв системності банку як учасника міжбанківського ринку доцільно застосовувати методологічний підхід, відомий як «вектор Сноу» (автором запропоновано вказану модель, адаптовану до реалій розвитку вітчизняного банківського сектору). Застосовуючи зазначений методологічний підхід для визначення системної значимості банку з позицій міжбанківського ринку, слід урахувувати такі фактори: кількість контрагентів на ринку; фінансова стійкість контрагентів; сукупний обсяг і частка активів банку на ринку; ступінь концентрації ризиків у розрізі окремих контрагентів.

#### Список використаної літератури

1. Харламов П. Продать нельзя оставить / П. Харламов // Эксперт-Украина. – 2012. – № 13. – С. 12–19.
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 15.02.2011 № 3024-VI / Верховна Рада України. – К. : Відомості Верховної Ради України, 2001. – № 5-6. – 30 с. – [Бібліотека офіційних видань].
3. Постанова Правління Національного банку України «Про взаємодію Кабінету Міністрів України і Національного банку України з питань участі держави у капіталізації банків» від 02.04.2009 № 421 / Кабінет Міністрів України ; Нац. банк України. – К. : Офіційний вісник України. – 2009. – № 33. – 86 с.
4. Черный Р. Семеро спелых / Р. Черный // Коммерсантъ Украина. – 2009. – № 68. – С. 1.
5. Показники діяльності банків за станом на 01.10.2012 [Електронний ресурс] // Офіційний веб-сайт Асоціації українських банків. – Режим доступу : [http://aub.org.ua/index.php?option=com\\_arhive\\_docs&crd=96& menu=104&Itemid=112](http://aub.org.ua/index.php?option=com_arhive_docs&crd=96& menu=104&Itemid=112).
6. Моисеев С. Системная значимость участников денежного рынка / С. Моисеев, Е. Снегова // Банковское дело. – 2012. – № 3. – С. 24–29.

**Summary.** This article researches the features of failed banks recapitalization conducting, expediency of using this instrument regarding to systemic important banks is grounded, systemic important bank's criteria are determined. Methodological approach for systemic important banks as interbank market participant definition, known as «Snow Vector», is improved. The author adapts this approach in compliance with domestic banking sector development conditions.

**Keywords:** recapitalization, systemic important bank, method «Snow Vector», «domino effect».



УДК 368.025.66:336.71

## Страховання ризиків іпотечного кредитування в контексті забезпечення фінансової безпеки банків

Ксенія Анатоліївна Герасимова,  
аспірант  
Феодосійської фінансово-економічної академії  
Київського університету ринкових відносин

**Анотація.** Розглянуто сутність банківського іпотечного кредитування. Узагальнено та охарактеризовано ризики, притаманні банківському іпотечному кредитуванню. Обґрунтовано доцільність застосування страхування ризиків іпотечного кредитування як напряму забезпечення фінансової безпеки банків.

**Ключові слова:** банківське іпотечне кредитування, банківські установи, ризики в банківській сфері, іпотечне страхування.

**Постановка проблеми.** Важливу роль у стимулюванні відтворювальних процесів у національній економіці відіграє іпотечний кредит. Але банківська діяльність завжди пов'язана з ризиком. Як правило, найбільший прибуток приносять операції з підвищеним рівнем ризику, наприклад, видача кредитів на довгостроковий період. Водночас зі збільшенням рівня ризику зростає загроза втрати фінансової стійкості й банкрутства банку.

Розвиток іпотечного кредитування в Україні стримується існуванням низки проблем, які не дозволяють повною мірою використовувати іпотечні кредити як гарантії своєчасного повернення банківських позик і не сприяють розвиткові іпотечного кредитування. Відомо, що одним із методів управління іпотечними ризиками є такий ефективний інструмент економіки, як страхування. У нашому дослідженні страхування запропоновано як один із напрямів забезпечення фінансової безпеки банків у процесі іпотечного кредитування.

**Актуальність останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у розвиток теорії і практики управління ризиками банківського іпотечного кредитування внесли такі вітчизняні науковці, як: В. Д. Базилевич, Н. П. Погорельцева, О. А. Кириченко, Ф. А. Важинський, Б. М. Гнатківський, О. В. Зайцев, О. І. Кіреєв, А. Ю. Марченко, Л. В. Мороз та інші.

Високо оцінюючи вклад вітчизняних науковців у вирішення питань, пов'язаних із ризиками банківського іпотечного кредитування, слід зазначити об'єктивну необхідність подальших досліджень щодо методів управління ризиками, притаманних банківському іпотечному кредитуванню, зокрема одного з них – страхування як чинника забезпечення фінансової безпеки банків.

**Метою дослідження** є теоретичні узагальнення наукових підходів до сутності ризиків у банківській сфері, їхніх видів і страхування як одного з методів управління цими ризиками.

**Основні результати дослідження.** Банківське іпотечне кредитування – це процес надання та отримання кредитів під заставу нерухомості у грошовій формі на умовах поверності, терміновості та платності [4, с. 151].

У сучасному суспільстві банківське іпотечне кредитування розвивається досить швидкими темпами.

Саме банківське іпотечне кредитування має великий потенціал щодо забезпечення істотних якісних зрушень в економіці України, бо надання кредитів приведе до придбання житла і забезпечення населення житлом.

Формування і розвиток ринкових відносин у національній економіці є неможливим без сталого розвитку банківської системи. Це обумовлено тим, що банківські установи виступають фінансовими посередниками в системі управління грошовими потоками через виконання такої важливої функції, як мобілізація тимчасово вільних грошових коштів населення, підприємств та організацій, і, перетворюючи їх на банківський капітал, здійснюють різноманітні кредитні та інвестиційні операції.

Іпотечне кредитування, як один із видів банківської діяльності, не захищене від ризиків, пов'язаних із невиконанням одним з учасників кредитної угоди своїх зобов'язань. Тому вважаємо за необхідне вивчення сутності ризику, його видів, причин виникнення ризиків іпотечного кредитування, що дозволить ефективно управляти ними на стадії формування кредитної угоди.

Згідно з «Фінансовою енциклопедією», ризики в банківській діяльності – це невизначеність, пов'язана із ситуацією у сфері банківської діяльності в певний період, з макроекономічною ситуацією і грошово-кредитною політикою тощо [14, с. 367].

Узяття ризиків – основа банківської справи. Банки працюють успішно тоді, коли взяті ними ризики розумні, контрольовані та перебувають у межах їхніх фінансових можливостей і компетенцій.

Провідним принципом у роботі банків є прагнення до одержання якомога більшого прибутку. Воно обмежується можливістю зазнати збитків. Іншими словами, ризик – це вартісне вираження ймовірної події, що призводить до втрат. Що більші ризики, то більше шансів отримати прибуток. Ризик утворюється в результаті відхилень дійсних даних від оцінки сьогоденного стану і майбутнього розвитку [3, с. 446].

Причинами збільшення рівня ризику є:

- раптовість виникнення проблем;
- невідповідність нових завдань до попереднього досвіду банку;





- неможливість вживання необхідних і термінових заходів керівництвом, що може призвести до фінансового збитку;
- ускладнене уживання певних оптимальних заходів для конкретної ситуації через чинний порядок діяльності банку або недосконалість законодавства.

Також виділяють такі причини виникнення банківських іпотечних ризиків:

- кризовий стан економіки перехідного періоду, що виражається не тільки в падінні виробництва, фінансовій нестійкості багатьох організацій, а й у знищенні низки господарських зв'язків;
- нестійкість політичного становища;

- відсутність або недосконалість деяких основних законодавчих актів, невідповідність між правовою базою і реальною ситуацією;
- інфляція та ін. [3, с. 447].

Ризики банківського іпотечного кредитування слід розглядати як економічне явище, пов'язане з подоланням невизначеності, випадковості та конфліктності в ситуації неминучого вибору в ході здійснення іпотечного кредитування, що може призвести до негативних, позитивних або нейтральних відхилень від поставленої мети.

На основі аналізу основних публікацій науковці ми виокремили види ризиків банківського іпотечного кредитування, що є притаманні сучасним умовам господарювання (табл.).

Таблиця

Види банківських іпотечних ризиків

Назва ризику	Сутність ризику
Кредитний ризик	Імовірність збитків у зв'язку з несвоєчасним поверненням позичальником основного боргу і процентів за ним [3, с. 452].
Ринковий ризик	Ризик, пов'язаний з коливанням цін на нерухомість [6].
Ризик процентної ставки (або процентний ризик)	Ризик виникнення від'ємної різниці між процентною ставкою, яка сплачується позичальником за наданим іпотечним кредитом, і рівнем процентної ставки, що сплачується кредитором первинним (вторинним) інвесторам [2, с. 107].
Ризик ліквідності (ризик незбалансованої ліквідності)	Небезпека втрат у разі неспроможності банку виконати свої зобов'язання за пасивами балансу та вимогами за активами [3, с. 450].
Валютний ризик	Небезпека валютних, курсових втрат, пов'язаних із зміною курсів іноземних валют стосовно національної валюти, а також від зміни якості доходів, отриманих за кордоном, внаслідок їхньої конвертації в основну валюту [13, с. 226].
Операційно-технологічний ризик	Ризик, який виникає через недоліки корпоративного управління, системи внутрішнього контролю або неадекватність процесів обробки інформації [8, с. 39].
Ризик репутації	Наявний або потенційний ризик, який виникає через несприятливе сприйняття іміджу фінансової установи клієнтами, контрагентами, акціонерами (учасниками) або органами нагляду [6].
Юридичний ризик	Ризик, який виникає через порушення або недотримання банком вимог законів, підзаконних нормативно-правових актів, угод, прийнятої практики або етичних норм [8, с. 40].
Ризик довгострокового погашення	Ризик повного або часткового дострокового погашення іпотечного кредиту позичальником, у результаті чого виникає надлишкове фінансування і втрата кредитором процентних платежів, передбачених договором кредитування за період дострокового погашення позики [2, с. 115].
Ризики діяльності емітентів іпотечних цінних паперів	Ризики невиконання емітентами цінних паперів своїх зобов'язань щодо забезпечення дохідності цінних паперів і щодо їх своєчасного погашення [7, с. 149].
Ризик поточних витрат банку	Ризик, пов'язаний із необґрунтованою політикою банківської установи у сфері витрат [13, с. 223].
Ризик банківських зловживань	Ризик, викликаний недостатньою кваліфікацією банківського персоналу, корисливими цілями співробітників банку [3, с. 451].
Ризики запровадження нових кредитних продуктів (банківських технологій, схем фінансування і рефінансування іпотечних кредитів)	З одного боку, це можливість неприйняття нових продуктів потенційним покупцем, а з іншого боку – імовірність великих втрат фінансово-кредитною установою на впровадження цих продуктів [7, с. 149].

Як уже зазначалося вище, іпотечне кредитування в сучасному суспільстві набуває надзвичайного розвитку і виконує низку економічних та соціальних функцій. Передумовою ефективного функціонування ринку іпотечного кредитування є забезпечення фінансової безпеки банків через мінімізацію іпотечних ризиків. Одним із методів управління іпотечними ризиками є такий ефективний інструмент економічного і соціального захисту іпотеки, як страхування.

Згідно зі статтею 8 Закону України «Про іпотеку», іпотекодавець зобов'язаний застрахувати предмет іпотеки на його повну вартість від ризиків випадкового знищення, випадкового пошкодження або псування, якщо іпотечним договором цей обов'язок не покладено на іпотекодержателя. Договір страхування

укладається на користь іпотекодержателя, який у разі настання страхового випадку набуває право вимоги до страховика [1].

Іпотечне страхування – це особливий вид кредитного страхування, який захищає кредиторів від ризику збитків у зв'язку з дефолтом позичальника за кредитами під заставу житла.

Основним завданням іпотечного страхування є забезпечення всім учасникам іпотечних відносин захисту від майнових втрат, а також гарантування своєчасного і повного відшкодування збитків, пов'язаних із настанням страхових випадків [12, с. 110].

Метою такого страхування є, передусім, захист банків від кредитного ризику, тобто від потенційних втрат кредитора у зв'язку з некредитоспроможністю



позичальника повернути позику. Якщо позичальник не в змозі розрахуватися за кредитом, то придбану нерухомість, яка перебуває в заставі у банку, вилучають і продають. За рахунок коштів від продажу цієї нерухомості покриваються витрати кредитора. Якщо вичислених коштів достатньо для покриття витрат кредитора, тоді страхування не є необхідним заходом.

Але ситуація на ринку може скластися навпаки, коли коштів від продажу нерухомості можуть бути в недостатньому обсязі для того, щоб компенсувати суму основного боргу, відсотки за кредит, пеню і штрафи. Наприклад, таке може статися в разі падіння цін на нерухомість. Таким чином, усі збитки банку може покрити страхування.

Згідно з даними Ліги страхових організацій України та інтернет-журналу «Фориншурер», страхування предмета іпотеки від ризиків випадкового знищення, випадкового пошкодження або псування набуло значного поширення. З 2011 року спостерігалось зростання обсягу страхових платежів (із 677,8 тис. грн до 4 933,1 тис. грн), тоді як на 2010 рік страхові платежі не виплачувались узагалі [9–11]. Це засвідчує той факт, що іпотечне кредитування набуває розвитку, а отже, набуває розвитку й іпотечне страхування.

У статті 8 Закону України «Про іпотеку» визначено, що «...іпотечним договором на іпотекодавця може бути покладений обов'язок здійснити інші види

страхування у зв'язку з передачею нерухомого майна в іпотеку» [1]. Тобто можна зробити висновок, що кожен банк сам визначає перелік ризиків, від яких треба застрахуватися. Як показує практика, це, насамперед, від пожежі, стихійних лих і противоправних дій третіх осіб. Деякі банки на період дії кредитного договору вимагають страхування життя позичальника кредиту. Такий вид страхування також є для кредитора джерелом для відшкодування неповерненої частини позики в разі смерті позичальника до закінчення строку дії кредитного договору і погашення боргу в повному обсязі.

Також фахівці рекомендують придбати накопичувальні поліси страхування життя. За період погашення кредиту за рахунок такого виду страхування можна зібрати майже суму взятого кредиту. При цьому, у разі смерті позичальника, кредит буде погашено за рахунок страхового поліса. Для цього потрібно тільки вказати банк вигодонабувачем [5].

Отже, ураховуючи все вищезазначене, можна зробити висновок, що страхування іпотеки є достатньо вигідним для всіх учасників іпотечного кредитування. Воно забезпечує кредиторам зниження кредитного ризику, мінімізує їхні втрати за кредитами, забезпечує збільшення обсягів кредитування. Тобто страхування є ефективним напрямом забезпечення фінансової безпеки банків у процесі іпотечного кредитування.

#### Список використаних джерел

1. Про іпотеку [Електронний ресурс]: Закон України: від 05.06.2003 р. № 898-IV, зі змінами і доповненнями станом на 16.10.2011 // Офіц. Веб-сайт Верховної Ради України. – Режим доступу до тексту: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
2. Базилевич В. Д., Погорельцева Н. П. Іпотечний ринок. – К.: Знання, 2008. – 717 с. – (Київському національному університету імені Тараса Шевченка – 175 років).
3. Банківський менеджмент: Підручник / За ред. О. А. Кириченка, В. І. Міщенко. – К.: Знання, 2005. – 831 с. – (Вища освіта XXI століття).
4. Важинський Ф. А. Сутність банківського іпотечного кредитування / Ф. А. Важинський, А. В. Колодійчук // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.2. – С. 151–156.
5. Вернем страховку. Как сделать ипотеку дешевле [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Інформаційно-аналітичного портала нерухомості. – Режим доступу: <http://www.meget.kiev.ua>.
6. Гнатківський Б. М. Іпотечний кредит в Україні: ризики та методи управління ними [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Національної бібліотеки імені Вернадського. – Режим доступу: <http://nbuv.gov.ua>.
7. Гроші та кредит. Лекційне викладення: Навч. посібник / О. В. Зайцев. – Суми: Вид-во СумДУ, 2010. – 179 с.
8. Іпотечне кредитування: проблеми та перспективи розвитку в Україні: Інформаційно-аналітичні матеріали / За заг. ред. канд. екон. наук О. І. Кіреєва – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2004. – 104 с.
9. Консолідовані дані за 1 півріччя 2010 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Ліги страхових організацій України. – Режим доступу: <http://www.uainsur.com>.
10. Консолідовані дані за 1 півріччя 2011 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Ліги страхових організацій України. – Режим доступу: <http://www.uainsur.com>.
11. Консолідовані дані за 1 півріччя 2012 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт інтернет-журналу «Фориншурер». – Режим доступу: <http://www.forinsurer.com>.
12. Марченко А. Ю. Страхування як один з методів управління ризиками при іпотечному кредитуванні // Наукові праці (Миколаїв). – 2007. – № 59. – С. 110–114.
13. Мороз Л. В. Банківські ризики та їх вплив на діяльність банківських установ / Л. В. Мороз, О. В. Сідак // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.18. – С. 221–228.
14. Фінансова енциклопедія / О. П. Орлюк, Л. К. Воронова, І. Б. Заверуха [та ін.]; За заг. ред. О. П. Орлюк. – К.: Юрінком Інтер, 2008. – 482 с.

**Summary.** The essence of bank mortgage lending. Summarized and described risks inherent in mortgage lending. Expediency of mortgage insurance risk as the direction of financial security banks.

**Keywords:** bank mortgages, banking institutions, risks in banking, mortgage insurance.



## Особливості методичних підходів до оцінки вартості банків

Ольга Володимирівна Лук'янська,  
асистент кафедри банківської справи  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Визначено особливості методичних підходів до оцінки формування вартості банків, а також виокремлено ті методи та методичні підходи, що найкраще відображають процес формування вартості банку. Проаналізовано недоліки і переваги основних методів оцінки вартості банків.

**Ключові слова:** вартість банку, порівняльний підхід, витратний підхід, дохідний підхід, фактори формування вартості.

**Постановка проблеми.** Розглянемо сутність і специфіку застосування загальних методичних підходів до оцінювання вартості бізнесу та виокремимо ті, які можна найефективніше використовувати для оцінки формування вартості банківських установ з урахуванням їхніх особливостей, що зумовлюють необхідність спеціального дослідження можливостей застосування цих загальних методів оцінювання вартості бізнесу до банківських установ в умовах розвитку вітчизняного фінансового ринку.

Необхідність в інформації внутрішніх користувачів (менеджмент та управління банку) про формування вартості банку зумовлює потребу у виокремленні доступного і адекватного інструментарію для оцінювання вартості. Проблема дослідження аналітичного інструментарію при визначенні вартості актуалізується у процесі управління банком.

Також за умов активізації реорганізаційних процесів від українських банків вимагається проведення оцінювання вартості останніх. У контексті всіх цих процесів у банківській сфері особливо важливим є дослідження методичних підходів визначення вартості українських банків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Виокремлення факторів формування вартості необхідне для з'ясування їх підпорядкованості, спрямованості дії та сили впливу на вартість з метою прийняття ефективних управлінських рішень, орієнтованих на підвищення вартості банку. Вагомі дослідження з цього питання зробили перш за все західні науковці-практики, зокрема такі, як: І. Ансофф, Д. Бішоп, А. Дамодаран, П. Дойль, Т. Еванс, Т. Коллер, Т. Коупленд, Р. Каплан, М. Міллер, Ф. Модільяні, Дж. Мурін, А. Раппопорт, С. Рід, М. Скотт, В. Шарп, К. Уілсон та інші. Серед російських учених проблемами управління за факторами вартості займаються С. Валдайцев, Н. Дремова, І. Єгерев, І. Івашковська. Вагомий внесок у розвиток питань вартості банку зробили українські економісти: Г. Азаренкова, О. Васюренко, Н. Белосова, Ж. Довгань, І. Івасів, А. Криклій, В. Кочетков, І. Сало, Р. Слав'юк, Л. Слобода, Н. Шульга та інші.

Проте незважаючи на значну кількість наукових праць у цій науковій сфері, питання формування вартості у процесі вартісно-орієнтованого підходу управління банками поки що залишається невиріше-

ним остаточно. А саме детального дослідження потребують методичні підходи оцінки вартості банків України. Усе вищезазначене й обумовило вибір мети і змісту наукового дослідження, що стало визначальним при обґрунтуванні його актуальності.

**Метою статті** є аналіз методичних засад оцінки формування вартості банку, а також виокремлення методів та методичних підходів, що найкраще відображають процес формування вартості банку.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Важливо звернути увагу на те, що у високорозвинутих країнах Заходу здійснюють оцінку вартості банку шляхом використання методів у рамках ринкового та прибуткового підходів. В Україні на нинішній день використовують частіше витратний підхід, базою якого є оцінка існуючих активів банку без урахування нематеріальних активів, прогнозованих майбутніх доходів та поточного прибутку.

Дохідний підхід заснований на припущенні, що потенційний покупець не повинен заплатити за частку в бізнесі більше, ніж він може принести доходів у майбутньому. При цьому майбутні доходи дисконтуються і приводяться до поточної вартості на дату проведення оцінювання [12, с. 213]. У рамках цього підходу виокремлюють метод капіталізації доходів, метод доданої економічної вартості і дисконтування грошових потоків.

Метод капіталізації доходу використовується в тих випадках, коли банк протягом тривалого часу буде отримувати рівні обсяги доходу. Сутність методу дисконтування грошових потоків полягає у прогнозуванні майбутніх грошових потоків. Використання цього методу передбачає визначення прогнозного періоду, періодичність отримання доходів і складання прогнозу формування грошових потоків у майбутньому та приведення їх до поточної вартості шляхом дисконтування. Цей метод оцінює найважливішу характеристику банку – здатність генерувати потоки грошових коштів і враховує часовий фактор вартості майбутніх потоків грошових коштів.

Тому вважається найбільш прийнятним, оскільки враховує інвестиційні мотиви майбутнього власника. Адже об'єктом купівлі в кінцевому підсумку є набір активів, що складається з основних засобів чи нематеріальних активів, а потік майбутніх доходів,



що дозволяє інвесторові окупити вкладені кошти та отримати більший прибуток. Наведемо формулу дисконтування грошових потоків:

$$Value = \sum_{t=1}^{i-n} \frac{CF_t}{(1+r)^t},$$

де  $Value$  – вартість банку,  
 $CF_t$  – чистий грошовий потік у певному періоді,  
 $r$  – ставка дисконту;  
 $n$  – строк життя активу.

Найважливішим моментом при застосуванні методу дисконтування грошового потоку для оцінки вартості банку є визначення ставки дисконтування.

Ставкою дисконтування є відсоткова ставка, яка використовується для розрахунку та приведення майбутніх грошових потоків у єдину величину поточної вартості, що є базою для визначення ринкової вартості банку в рамках дохідного підходу. Якщо розглядати ставку дисконтування з економічної позиції, то її можна визначити як вартість залученого банком капіталу. Ставка дисконтування має розраховуватися з урахуванням трьох факторів:

- наявності різноманітних джерел залучення капіталу, що потребують різних рівнів компенсації;
- необхідності урахування вартості грошей у часі;
- фактора ризику, тобто ймовірності одержання очікуваних у майбутньому доходів [3, с. 33].

Ставка дисконту (капіталізації) розраховується за допомогою моделі *SAPM* і має такий вигляд:

$$k_e = R_f + \beta \times (k_m - R_f) + S_1 + S_2 + C,$$

де  $k_e$  – необхідна ставка повернення власного капіталу;  
 $R_f$  – безризикова ставка;  
 $\beta$  – коефіцієнт бета;  
 $k_m$  – очікувана ставка повернення капіталу на ринку;  
 $S_1$  – премія за розмір;  
 $S_2$  – премія за ризик;  
 $C$  – премія за ризик країни.

Коефіцієнт  $\beta$  у світовій практиці розраховують спеціалізовані фірми шляхом аналізу статистичної інформації фондового ринку. Ці результати публікуються в періодичних виданнях, що аналізують фондові ринки. Професійні оцінювачі, як правило, не займаються розрахунками коефіцієнтів  $\beta$ .

Отже, у результаті оцінки ринкової вартості банку з використанням методу дисконтування грошових потоків може виконуватись лише в тому разі, якщо виконуються деякі умови. Застосування цього методу є обґрунтованим лише тоді, якщо банк діє на ринку достатньо довго і діяльність його є стабільною та прогнозованою. Оскільки вартість банку ґрунтується на майбутніх, а не на минулих грошових потоках. Також не однозначно вирішеним залишається питання визначення адекватної тривалості грошового потоку. Оскільки що довший прогнозний період, то складніше прогнозувати обсяги грошових потоків. З іншого боку, що довший прогнозний період, то більше число спостережень і, відповідно, підсумкова величина поточної вартості банку.

Також серйозною проблемою на шляху оцінки вартості банку за цим підходом є те, що ставка дисконтування в нашому варіанті визначена орієнтовно, оскільки коефіцієнт  $\beta$  повинен розраховуватись шляхом аналізу статистичної інформації фондового ринку.

Використання методу капіталізації є допустимим при виконанні певних умов. Головною умовою є те, що банк повинен одержувати рівні за обсягами прибутки протягом певного часу. Проте ця умова у банків виконується надзвичайно рідко, адже сучасна економіка розвивається з певною циклічністю.

Існує низка різновидів цього методу, виходячи з бази капіталізації. Зокрема, виділяють капіталізацію [3, с. 33]:

- чистого прибутку після сплати податків;
- прибутку до оподаткування;
- суму фактично виплачених дивідендів;
- потенційних дивідендів тощо.

Для оцінки вартості банку методом капіталізації використовують ставку капіталізації, базою якої є ставка дисконтування. Для отримання ставки капіталізації необхідно ставку дисконтування зменшити на величину середньорічних темпів росту доходу.

Варто зазначити, що цей метод зазвичай використовується з метою коригування проведених раніше оцінок вартості. А використовувати його як єдиний метод оцінки вартості не доцільно, оскільки достовірність такої оцінки буде низька. Це зумовлено тим, що метод не враховує вартості активів, які перебувають у власності, а саме не враховується залишкова (ліквідаційна) вартість банку.

Методом капіталізації доходів передбачено використання бруто- і нетто-підходів. За нетто-підходу вартість банку визначається як відношення чистого прибутку до ставки капіталізації. За бруто-підходу вартість банку встановлюється як різниця частки від ділення прибутку до сплати процентів і суми позичкового капіталу на середньозважену вартість капіталу [3, с. 33].

Оцінювач при складанні будь-яких прогнозів прибутку, чистих грошових потоків, а також у процесі інтерпретації (узгодження) результатів повинен дотримуватись принципу розумної обережності оцінок [13].

Цей метод доцільно використовувати при задоволенні певних умов, а саме за стабільного і прогнозованого розвитку банківської системи загалом, відсутності політичної і економічної дестабілізації, відсутності будь-якої інформації щодо зміни власників чи участі в будь-яких операціях злиття або поглинання, а також показники діяльності банку повинні відповідати нормативним значенням Національного банку України. А оскільки розвиток банків України не є прогнозованим на даний час, то й застосування цього методу до всіх банків не виправдане.

Важливою передумовою використання методу дисконтування грошового потоку або методу непрямої капіталізації є ефективна і стабільна діяльність на ринку протягом тривалого періоду часу та одержання прибутку. Важливою особливістю методу дисконтування грошових потоків є те, що оцінка за цим методом ураховує фактори часу та ризику, кон'юнктуру ринку.



Витратний підхід іноді називають оцінкою вартості на основі активів банку. Головна ціль використання цього методу полягає в оцінюванні вартості активів за гіпотетичної умови продажу банку [14, с. 238]. У рамках цього підходу застосовують такі основні методи, як метод чистих активів і метод ліквідаційної вартості.

Цьому методу притаманна низка недоліків, що пов'язані перш за все з його простотою і загальністю, проте дуже часто використовується у практиці оцінювання вартості банків в Україні. Проте варто зазначити, що цей метод неадаптований для використання при оцінці певної частки банку, а також не рекомендується брати його за основу, оскільки балансова вартість рідко адекватно відображає вартість банків.

Витратний підхід характеризується визначенням величини витрат, необхідних для відновлення або заміщення об'єкта оцінювання, з урахуванням його зносу. Суть цього підходу полягає в поелементному оцінюванні ринкової вартості активів і зобов'язань банку, яка порівнюється з відповідним значенням їхньої балансової вартості. Важливою умовою застосування цього підходу до оцінювання вартості є наявність внутрішньої інформації. А її відсутність унеможливує використання цього підходу. При використанні витратного підходу вартість банку розглядається як вартість, що сформувалась на основі понесених витрат. Проте балансова вартість активів і зобов'язань банку внаслідок інфляції, змін кон'юнктури ринку, використаних методів обліку, як правило, не відповідає ринковій вартості. Така інформація, відповідно, не може бути основою для здійснення вартісно-орієнтованого управління.

У зв'язку з цим існує і спрощений підхід застосування цього методу для оцінювання ринкової вартості банків, а саме за величину чистих активів приймають обсяг власного капіталу або регулятивного капіталу, що і є ринковою вартістю банку. Проте, як показує практика оцінювання вартості банку, власний капітал, чи тим паче регулятивний, є меншим за свою ринкову вартість у декілька разів.

Ще одним методом витратного підходу є метод ліквідаційної вартості. Ліквідаційна вартість – це вартість об'єкта оцінки в разі, якщо об'єкт оцінки має бути відчужений у строк, який є меншим, аніж звичайний термін експлуатації аналогічних об'єктів [7]. Ліквідаційна вартість може визначатися:

- при ліквідації банку,
- фінансуванні реорганізації банку;
- санації банку.

Порівняльний підхід визначення ринкової вартості банку включає методи, що ґрунтуються на даних про здійснені угоди злиття і поглинання. Їхня суть полягає в порівняльному аналізі основних параметрів діяльності банків-аналогів з оцінюваним банком, а саме величини власного капіталу та активів, рівня прибутковості та ризикованості, а ринкова вартість як орієнтир відповідно частково коригується. Порівняльний підхід оцінювання вартості банку включає такі методи визначення вартості: метод ринкового капіталу, метод банку-аналога і метод галузевих коефіцієнтів.

Однією з основних умов застосування методу банку-аналога є дані щодо купівлі-продажу порівнювальних об'єктів. Проте, як ми вже переконались, банки, що стали об'єктом продажу, відрізняються між собою багатьма параметрами, що зумовлює недостатньо точну оцінку, здійснену цим підходом. Саме тому кінцевий результат оцінки необхідно коригувати, зважаючи на низку відмінностей банків-аналогів. Отже, труднощі у процесі оцінки вартості цим методом виникають на таких етапах:

- збір необхідної інформації – на жаль, не завжди публічно розміщуються дані щодо ціни угоди, зазвичай дані подаються наближені;
- зіставлення списку аналогічних банків, зокрема, слід зазначити, що дуже важко сформулювати групи схожих за своїми параметрами і показниками ефективності, і водночас, щоб угода відбулась у часовому околі до дати оцінки; розмір у цій ситуації є найважливішим критерієм складання остаточного списку аналогів;
- внесення підсумкових коригувань, що усувають відмінності в параметрах банку.

Згідно з [15, с. 194], цей метод використовується за дотримання певних умов. А саме: банки-аналоги повинні бути продані в період, близький до оцінювання вартості банку, котрий оцінюють, також повинні бути відсутні будь-які спекулятивні дії щодо передавання прав власності, а також банки-аналоги не можуть бути поглинутими іншими банками, оскільки ціна в такому разі не відображає реальної вартості. Банки-аналоги повинні бути схожі за основними фінансовими показниками, а саме:

- 1) величина банку (дохід, чисельність персоналу, вартість активів);
- 2) асортимент пропонованих операцій і послуг;
- 3) технологічна і технічна оснащеність;
- 4) рівень ризиків і величина капіталу;
- 5) дотримання нормативних вимог НБУ та ін.

Якщо є розбіжності між зазначеними параметрами банків-аналогів, доцільніше використовувати мультиплікатори, зокрема:

- 1) вартість банку / капітал;
- 2) вартість банку / прибуток;
- 3) вартість активів / вартість банку;
- 4) вартість банку / грошовий потік та ін.

Метод ринкового капіталу широко використовується у країнах із розвинутими фондовими ринками і значною часткою банківських акцій у лістингу фондових бірж. У вітчизняних умовах цей метод недоцільно використовувати. Можливості проведення аналогій з угодами злиття і поглинання у США, Японії чи Великобританії є недоцільними, адже інформація про операції між банками, котра могла б використовуватись як база для порівняння, може викривляти реальну вартість українського банку, а розвиток сучасного фондового ринку не дозволяє застосовувати цей метод.

Метод галузевих коефіцієнтів передбачає обчислення вартості банку за допомогою місцевого індексу ділової активності, що використовується як коефіцієнт. Цей коефіцієнт заснований на даних аналогічних компаній, що були продані нещодавно. Для різних



галузей притаманні різні коефіцієнти, наприклад у книзі «Повний посібник із придбання компанії» Річарда Сноудена зазначено такі приклади визначення вартості на основі певних галузевих коефіцієнтів [17]:

- туристичні агентства – від 0,05 до 1 помножити на річний валовий прибуток від продажу;
- рекламні агентства – 0,75 помножити на річний валовий прибуток від продажу;
- компанії роздрібної торгівлі – від 0,75 до 1,5 помножити на річний чистий прибуток + товари + обладнання.

Проте це занадто спрощений метод оцінювання, що не дає адекватної оцінки вартості банку, оскільки не враховує особливостей об'єкта оцінки і не враховує особливості кожного окремого банку.

Застосування мультиплікаторів вартості передбачає використання даних про вартість банків, яка визначається в результаті угоди з купівлі-продажу пакета акцій банку-аналога.

Ринкова вартість на базі мультиплікаторів вартості в рамках порівняльного підходу визначається за формулою:

$$Value = k \times X,$$

де  $k$  – мультиплікатор;

$X$  – відповідний показник діяльності банку;

$Value$  – вартість банку.

Для оцінювання вартості українських банків в основному застосовують мультиплікатори, що використовуються у практиці оцінки зарубіжних країн, зокрема, співвідношення ринкової і балансової вартості ( $P / B$ ), співвідношення між ринковою вартістю і грошовими потоками ( $P / S$ ), співвідношення ринкової вартості і прибутку ( $P / E$ ), співвідношення активів і ринкової вартості ( $A / P$ ).

Для розрахунку вартості банків західні аналітики часто використовують відношення ринкової капіталізації і прибутковості акцій ( $P / E$ ), проте використання цього мультиплікатора в українських умовах нецільно, тому що, наприклад, банк «Аваль» придбали з мультиплікатором  $P / E$ , що становить 288,5. Це означає, що за цей банк інвестор заплатив суму, яка у 288,5 раза перевищує річний прибуток. Банк «Аваль» виявився не єдиним – коефіцієнт  $P / E$  банку «Престиж» становив 218,4, у той час як середній показник за кордоном – 15–25.

Згідно з аналізом результатів здійснених угод купівлі українських банків, цей показник характеризується великою варіацією – від 7,5 («Радабанк») – до 288,5 («Аваль»), що може істотно вплинути на велику похибку при оцінюванні вартості інших банків. Саме тому, використовувати чистий прибуток в оціночних моделях як єдиний показник, є неправильним, оскільки результати можуть мати велику похибку. Високі значення цього показника для окремих банків свідчать про переоцінену вартість банків, що були придбані у 2004–2011 рр.

Не меншою варіацією характеризувались мультиплікатори  $P / B$  (відношення ринкової і балансової вартостей) і  $P / S$  (відношення між ринковою вартістю і грошовим потоком).

Коефіцієнт  $P / B$  розраховується як відношення ринкової вартості і балансової. У сучасних вітчизняних умовах цей показник використовувати не зовсім коректно, у зв'язку з тим, що в українських банків активи перевищують власний капітал у кілька разів. Саме тому використання відношення  $P / B$ , як єдиного визначального показника, для фінансових установ є не коректним.

Аналіз мультиплікаторів  $P / S$  свідчить про те, що найкраще для продавця продали Укрсоцбанк: група Intesa заплатила за нього в п'ять разів більше за величину грошового потоку. У світовій практиці часто використовують відношення між активами і ринковою ціною. Цей показник визначає, скільки активів вдалось отримати покупцеві за одиницю валюти.

У табл. 1 розраховано середні значення основних мультиплікаторів вартості по роках. Порівняльний аналіз таблиці свідчить про те, що 2004 рік характеризувався найменшими значеннями середніх мультиплікаторів. Це могло бути зумовлене меншим попитом на банки в порівнянні з 2005–2011 рр., а також окремими фінансовими характеристиками банків, що були придбані 2004 року.

Таблиця 1

Середні фінансові показники оцінки вартості українських банків у 2004–2011 рр.

Роки	Показники			
	$P / E$	$P / S$	$P / B$	$A / P$
2004	21,87	2,29	3,08	2,26
2005	102,03	2,43	2,75	3,90
2006	53,51	4,26	4,50	3,03
2007	28,31	3,54	4,85	4,88
2008	99,28	4,64	4,87	1,73
2009	60,75	3,49	4,36	2,58
2011	25,05	2,47	3,11	1,65
Середнє значення	55,83	3,30	3,93	2,86

Мультиплікатори 2008–2009 років різко не відрізняються від мультиплікаторів попередніх років, що свідчить про те, що фінансово-економічна криза гостро не вплинула на привабливість українських банків (див. табл. 1). Дані банків, що були придбані 2010 року, відсутні і, відповідно, відсутні мультиплікатори вартості за 2010 рік.

Згідно з даними табл. 1, середні мультиплікатори вартості 2011 року є меншими в порівнянні з 2004–2009 рр., а це свідчить про скорочення попиту на українські банки в посткризовий період. Після 2009 року з активних покупців вітчизняних банків міжнародні фінансові компанії та банки перетворюються на продавців. Попри відносно високу репутацію іноземних банків, порівняно з вітчизняними банками, та кращі позиції в умовах кризи 2008–2009 рр., деякі міжнародні фінансові групи оголосили про вихід з українського ринку: наприкінці 2010 року покинула ринок група «Home Credit Group», що володіла «Хоум Кредит Банком», російська «Ренессанс Групп» продала «Ренессанс Капітал», інвестиційна група «Kardan N. V.» повідомила про продаж 84% акцій «ВіЕйБі Банку», фінансова група «Bank of Georgia» залишила за собою лише 19,4% акцій «БГ Банку» [4].



В останньому кварталі 2011 року обсяг міжнародних угод злиття і поглинання банків скоротився приблизно на 40% [8]. Слід зазначити, що ситуація на ринку злиттів і поглинань у банківському секторі України у 2011–2012 рр. відповідає загальносвітовим тенденціям купівлі-продажу банків. Адже схожі тенденції присутні і в Європі. Зокрема, аналіз сучасного

стану процесів злиття і поглинань у банківській сфері на ринку Європи свідчить про те, що 2011 фінансовий рік усе ж виявився найспокійнішим за останні вісім років на ринку фінансових послуг злиття та поглинання регіону. Загальна вартість оголошених угод за рік скоротилася на 25% у порівнянні з 50,3 млрд євро у 2010 р. – до всього лише 37,9 млрд євро (рис.).

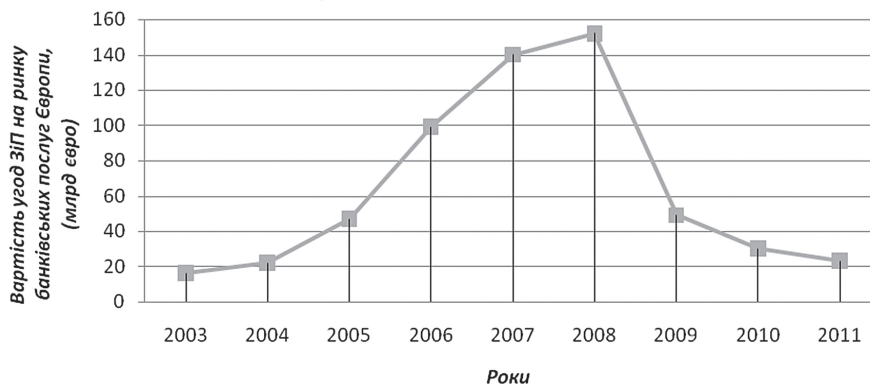


Рис. Угоди злиття і поглинання на ринку банківських послуг Європи у вартісному вираженні (млрд євро), 2003–2011 рр.

Аналіз рис. свідчить про те, що обсяги вартості укладених угод злиття і поглинання в банківському секторі 2007 року були найвищими. З 2008 року і до 2011-го поетапно з кожним роком тенденція характеризувалась спадом вартісного вираження операцій злиття і поглинання.

Таким чином, вартість угод 2011 року майже наблизилася до показника 2003-го у зв'язку зі складнощами проведення консолідації активів банків під час фінансово-економічної кризи і невпевненістю менеджменту учасників злиття та поглинання у створенні додаткових переваг, можливостей і резервів зростання, а також в успіху створення в результаті операції синергетичних ефектів.

Таким чином, українські банки, узявши активну участь у реалізації стратегії нарощення вартості банків за рахунок їх об'єднання, можуть отримати великі переваги, виступаючи як у ролі покупця, так і продавця об'єкта злиття та поглинання. Банківський сектор України відзначається тим, що окремі банки повністю або частково вже продані іноземним структурам, серед яких домінують російські із часткою у 15,5% активів усієї банківської системи України на початок 2012 року (ВАТ «Сбербанк Росії», ВАТ Банк ВТБ, Банківська група «Альфа-Банк») [1, с. 27]. Також тут присутні австрійські – Raiffeisen Bank International AG, Volksbank International AG та Erste Group, французькі – BNP Paribas Group та Credit Agricole S. A., а також фінансові групи Швеції, Німеччини, Іспанії, Кіпру та ін. ПАТ КБ «ПриватБанк» обрав стратегію власного розширення за кордон, шляхом відкриття дочірніх компаній і філіалів (ПАТ КБ «ПриватБанк»).

ПАТ КБ «ПриватБанк» досяг певних успіхів у своїй діяльності: він має три дочірні банки, відповідно, у Російській Федерації, Латвії (що, у свою чергу, має підрозділи в Італії та Португалії) і Грузії, а його фінансовий результат на 01.01.2012 в 1,426 млрд грн дозволяє розширюватись і надалі [5, с. 167].

Для ефективного проведення угод злиття і поглинання українськими банками необхідно використовувати світовий досвід успішного здійснення на практиці схем організації пошуку об'єктів злиття та поглинання, переговорів з ними та подальшої інтеграції капіталів і досягнення синергетичного ефекту вартості.

Збільшуючи в подальшому ефективність своєї діяльності та диференціюючи пакет послуг, вітчизняні банки мають можливість у майбутньому виконувати стратегію виходу на сусідні ринки, шляхом безпосередньої участі в капіталі зарубіжних фінансових груп або відкриття власних відділень на території СНД, і взяти участь у конкурентній боротьбі на міжнародному рівні. Проте, у будь-якому разі, для отримання Україною ефективного результату інтеграції та отримання хороших синергетичних ефектів вартості необхідно розробити ефективну стратегію виходу на сусідні фінансові ринки, забезпечити відповідні нормативно-законодавчі акти, які б регламентували ці процеси.

Мультиплікатор прибутку неоднозначно характеризує важливість прибуткової роботи банку. Прибуток важливий для інвестора, що орієнтується на поточний (дивідендний) дохід, і менш важливий для інвестора, орієнтованого на отримання капітального доходу (внаслідок приросту вартості банку). Отже, найбільш показовим є мультиплікатор капіталу, який зіставляє безпосередню ринкову і балансову вартість активу.

Проаналізовані мультиплікатори слід використовувати дуже обережно, адже занижені мультиплікатори можуть відображати можливий спекулятивний інтерес, а завищені мультиплікатори характеризувати умови, які дадуть можливість надати вигоди в майбутньому. Потрібно зазначити, що присутність акцій банків на біржах зумовлює зростання мультиплікатора [11, с. 144]. Важливою складовою, яка дозволяє змінити мультиплікатор, є ділова репутація.



Для точніших розрахунків існує практика використання кількох мультиплікаторів, урахуваючи рівень достовірності, за допомогою експертного методу [15, с. 194]. У такому разі вартість банку становитиме:

$$VR = \sum_{n=1}^i (X_i \times M_i \times w_i),$$

де  $VR$  – вартість банку;

$P$  – сума показників;

$n$  – кількість показників діяльності, використаних при оцінюванні вартості банку;

$X_i$  –  $i$ -й показник діяльності оцінюваного банку;

$M_i$  – мультиплікатор за  $i$ -м показником;

$w_i$  – вага  $i$ -го мультиплікатора.

Проте експертна оцінка також характеризується певним рівнем суб'єктивності, що може зумовити недостатню точність розрахунків.

При застосуванні методу банків-аналогів для оцінки вартості як орієнтир використовують фактичні ціни купівлі-продажу аналогічних банків. За базу береться ціна (наприклад на акції), яка встановлюється ринком, і вносяться коригування. Цей метод базується на ретроінформації і, отже, відображає фактично досягнуті результати діяльності банку. Крім того, порівняльний підхід, як і витратний, не враховує перспектив розвитку банку, оскільки передбачає використання ретроспективних даних.

Дослідження переваг і недоліків цих методичних підходів, що зображені в *табл. 2*, показало, що наявні підходи не повною мірою задовольняють потребу в інформації про вартість банку, управлінський склад банку і його менеджмент, оскільки через недостатню відкритість не дають повної інформації щодо формування вартості.

Таблиця 2

Переваги і недоліки методів оцінювання вартості банків

Методичні підходи до оцінки вартості банку	Переваги	Недоліки
Дохідний	<ul style="list-style-type: none"> <li>оцінює найважливішу характеристику компанії – здатність генерувати потоки грошових коштів;</li> <li>ураховує часовий фактор вартості майбутніх потоків грошових коштів;</li> <li>дозволяє враховувати під час розрахунку ставки дисконтування різноманітні ризики;</li> <li>найкращим чином підходить для аналізу інвестиційної привабливості та становить значний інтерес для інвесторів;</li> <li>спрямований на перспективу діяльності</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>значною мірою залежить від реалістичності і точності прогнозів подальшого розвитку банку;</li> <li>існують складності в розрахунку ставки дисконтування;</li> <li>складність в отриманні необхідної інформації;</li> <li>не розглядає ретроспективні результати діяльності</li> </ul>
Витратний	<ul style="list-style-type: none"> <li>оцінює відтворену вартість майна в поточних цінах;</li> <li>ураховує поточну і довгострокову заборгованість;</li> <li>визначає ліквідаційну вартість банку;</li> <li>простота розрахунку;</li> <li>легкість одержання необхідних даних</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ігнорує потенціал банку генерувати потоки грошових коштів;</li> <li>значно залежить від облікової політики банку і процесу оцінки основних засобів;</li> <li>обмеженість цілей застосування;</li> <li>складність одержання інформації про ринкову вартість статей балансу;</li> <li>не може бути застосований з метою визначення ринкової вартості;</li> <li>ретроспективність аналізу;</li> <li>не відображає інвестиційної складової бізнесу</li> </ul>
Порівняльний	<ul style="list-style-type: none"> <li>простий у технічному плані;</li> <li>показує реакцію ринку за використання реальної практики купівлі банківського бізнесу;</li> <li>не потребує прогнозу</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>трудомісткий у плані підбору аналогів;</li> <li>основний недолік – аналога може і не знайтись;</li> <li>необхідним є великий обсяг даних;</li> <li>не враховує можливості майбутнього зростання доходів;</li> <li>використовує не точні дані щодо подібних банків і подібних угод, а середньогалузеві показники;</li> <li>не враховує цілей оцінки вартості банку;</li> <li>не враховує ні минулих, ні майбутніх результатів діяльності;</li> <li>залежить від даних фондового ринку;</li> <li>базується на поверхневому аналізі банку;</li> <li>не може застосовуватися для фундаментального аналізу вартості банку</li> </ul>

Примітка. Розроблено на основі [2; 6; 9; 10; 12].

Отже, усі підходи до оцінювання вартості банку є доволі складними внаслідок об'єктивних і суб'єктивних чинників (прогнози дані, індивідуальність і специфічність кожного банку, повнота інформації).

Із проаналізованих методів, методи порівняльного і дохідного підходів, зокрема метод оцінки з використанням мультиплікаторів вартості та дисконтування грошових потоків, найреалістичніше відображають процес формування вартості. Адже при оцінюванні вартості за порівняльним підходом використовуються дані банків-аналогів, що враховують особливості формування вар-

тості банків України. Оскільки міжнародні порівняння в цьому разі є некоректними в силу різних умов формування вартості (попит, зовнішньоекономічна ситуація, транспарентність). Проте присутні й фактори, що не сприяють якісній оцінці. Це, першу за все, неефективний ринок корпоративного контролю, а також зазвичай недостовірні або й узагалі відсутня інформація щодо переговорів і результатів здійснення угод купівлі-продажу. За даними західних спеціалістів, у 90% випадків застосовується метод оцінки вартості в межах дохідного підходу [16]. Така оцінка дає можливість визначити





його можливі перспективи розвитку, в чому полягає найсуттєвіша перевага над іншими методами, наведеними вище. Тому дохідний підхід, як правило, є одним з ефективних методичних підходів оцінки вартості банку.

**Висновки.** Згідно з детальним аналізом дохідного підходу, варто зазначити, що закордонну практику оцінки вартості банків цим методом недоцільно використовувати як єдиний метод оцінювання для вітчизняних банків. Оскільки цей підхід не є адаптований для використання в сучасних умовах розвитку банків, що призводить до неточних і викривлених результатів, або використання зазначених мультиплікаторів дає змогу оцінити вартість банку лише з певної позиції (з урахуванням або капіталу, або грошового потоку чи прибутку) і множинність вартісних характеристик банку є передумовою для використання факторно-кореляційного аналізу в подальшому дослідженні, що

б включали більшу кількість характеристик банків. Адже при купівлі банку клієнт бере до уваги не лише прибуток чи не лише активи.

Отже, можна зробити висновок, що на нинішній день не існує такої моделі чи методу, які дозволили б об'єктивно проводити оцінку вартості українських банків. Моделі, що беззаперечно працюють в умовах закордонних банківських систем, виявляються неадекватними в Україні.

Саме тому вважаємо доцільним використовувати для оцінювання вартості банку одночасно кілька підходів для отримання інтегральної оцінки. Слід зазначити, що паралельне використання багатьох наявних методів оцінювання вартості банку частково може підвищити точність результату і допоможе проаналізувати фактори, що генерують чи, навпаки, зменшують вартість.

### Список використаної літератури

1. Аналітичний огляд банківської системи України за 2011 рік. – К. : НРА «Рюрік», 2012. – 50 с.
2. Блохина И. М. Оценка стоимости коммерческого банка на основе сравнительного подхода / И. М. Блохина // Банковское дело. – 2011. – № 1. – С. 83–86.
3. Вартість банківського бізнесу : монографія / [А. О. Єпіфанов, С. В. Леонов, Й. Хаббер та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук С. В. Леонова. – Суми : УАБС НБУ, 2011. – 295 с.
4. Выговская Л. Экспансия банков с иностранным капиталом пошла на убыль [Электронный ресурс] / Л. Выговская // Экономические известия. – 2011. – № 39. – Режим доступа : <http://finance.eizvestia.com/full/ekspansiya-bankov-s-inostrannymkapitalomposhla-na-ubyl>.
5. Кот О. В. Переїняття банками України зарубіжного досвіду проведення процесів злиття та поглинання / О. В. Кот, Н. Д. Дзюбанова // Бізнес Інформ. – 2012. – № 6. – С. 165–168.
6. Кочетков В. М. Методичні підходи до ринкової оцінки вартості банківської організації в Україні / В. М. Кочетков // Вісник Української академії банківської справи. – 2008. – № 1 (24). – С. 39–44.
7. Національний стандарт 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» : постанова Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 року № 1440 [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>.
8. Новини «Finance.ua» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ua>.
9. Олексіч Д. Обґрунтування доцільності застосування спеціальних методів визначення вартості банківського бізнесу в Україні / Д. Олексіч // Журнал європейської економіки. – 2008. – Т. 7. – № 3. – С. 307–317.
10. Примостка Л. Методи оцінювання вартості та визначення достатності банківського капіталу / Л. Примостка // Фінансовий ринок України. – 2008. – № 10. – С. 27–29.
11. Рутгайзер В. М. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка : метод. разработки / В. М. Рутгайзер, А. Е. Будицкий. – М. : Маросейка, 2007. – 224 с.
12. Смірнова А. Ю. Комплекс моделей оцінки ринкової вартості підприємства / А. Ю. Смірнова // Сучасні та перспективні методи і моделі управління в економіці : монографія : у 2 ч. / за ред. А. О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2008. – Ч. 1. – С. 212–218.
13. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання [Електронний ресурс] / О. О. Терещенко. – Режим доступу : <http://fingal.com.ua/content/view/314/54/1/1>.
14. Фышмен Д. Руководство по оценке стоимости бизнеса : пер. с англ. / Д. Фышмен, Ш. Пратт, К. Гриффит, К. Уилсон. – М.: Квинто-Консалтинг, 2000. – С. 238.
15. Чуб О. О. Банки в глобальній економіці : монографія / О. О. Чуб. – К. : КНЕУ, 2009. – 339 с.
16. Ющенко А. Підходи та методи оцінки вартості бізнесу в сучасних умовах / А. Ющенко // Економічний аналіз. – 2011. – Вип. 8. – Ч. 1. – С. 343–346.
17. The Complete Guide To Buying A Business / by W. Richard. – Snowden, 2007.

**Summary.** The features of formation evaluation methodological approaches of banks. Also singled out the methods and methodological approaches that best reflect the process of the value of the bank. Analyzed the advantages and disadvantages of the main methods of valuation of banks.

**Keywords:** cost of bank comparative approach, cost approach, income approach, factors of cost.

## Розробка експліцитного правила монетарної політики для економіки України

Тарас Григорович Савченко,  
доцент кафедри банківської справи  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Обґрунтовано доцільність розробки експліцитного правила монетарної політики для економіки України. Досліджено етапи його розробки, доведено доцільність формування монетарного правила для грошових агрегатів, на основі використання модифікованого фільтра Ходріка – Прескота проведено оцінку рівноважних значень параметрів правила, шляхом розробки багатофакторних регресійних моделей визначено можливі параметри монетарного правила та розраховано їх коефіцієнти.

**Ключові слова:** правило монетарної політики, центральний банк, грошово-кредитна політика, фільтр Ходріка – Прескота, інфляційне таргетування.

**Постановка проблеми.** Монетарні правила активно розробляють і застосовують центральні банки більшості країн із розвинутою ринковою економікою. Однак до моменту формального переходу України влітку 2010 року (після внесення відповідних змін до Закону «Про Національний банк України») до режиму інфляційного таргетування проблема розробки монетарного правила могла розглядатись лише в теоретичній площині. Після внесення зазначених змін у нормативні акти і підписання Меморандуму з МВФ Україна засвідчила стратегічну орієнтацію на реформування своєї монетарної політики в напрямі впровадження режиму інфляційного таргетування.

Спробу запровадити експліцитне монетарне правило для облікової ставки зробив Національний банк України 2001 року: було затверджено Тимчасове положення про визначення Національним банком процентних ставок за своїми операціями [9]. Документ був скасований у серпні 2004 року [10]. Надалі в Україні не проводились наукові дослідження щодо розроблення експліцитного правила монетарної політики. Таким чином, проблема розробки правила набула практичного значення і характеризується істотним рівнем актуальності.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Найбільш відомим правилом монетарної політики (monetary policy rule) вважається правило Тейлора. Його вперше сформулював професор Стенфордського університету Джон Тейлор (John Taylor) 1993 року [1, 2]. Інші науковці у другій половині 1990-х років і на початку XXI століття також активно вивчали напрями розроблення і вдосконалення монетарних правил [3; 4]. Монетарні правила активно використовуються (переважно імпліцитно, як складові економетричних моделей) центральними банками Канади [5], Угорщини [6], України [7, с. 55–93; 8], а також інших держав.

**Цілі статті.** Мета статті полягає в дослідженні наукових підходів до формування експліцитного правила монетарної політики. Найбільшу увагу приділено визначенню форми монетарного правила на основі розроблених багатофакторних регресійних моделей.

**Виклад основного матеріалу.** Спочатку проведемо дослідження рівноважної динаміки грошової маси. На *рис.* наведено рівноважний приріст агрегату МЗ для економіки України, розрахований на основі застосування монетарного правила Фрідмена. Рівноважну динаміку грошової маси розраховано як суму приросту дефлятора ВВП (або індексу споживчих цін) і реального ВВП за мінусом приросту швидкості обігу грошей.

На рисунку наведено результати розрахунку цього показника чотирма різними способами: на основі дефлятора ВВП; на основі індексу споживчих цін (ІСЦ); з використанням темпів приросту; з використанням логарифмів темпів приросту (як це передбачається деякими методиками). Як наслідок, отримано чотири показники відхилень. Від'ємні значення відхилень означають перевищення фактичної динаміки грошової маси (агрегат МЗ) над її рівноважною динамікою, а додатні – зворотну ситуацію.

На основі аналізу наведених даних можна зробити такі висновки. По-перше, показники, розраховано на основі дефлятора ВВП, є більш наближеними до реальної динаміки грошової маси в порівнянні з показниками, розрахованими з використанням ІСЦ. Висновок обумовлюється більш адекватною методикою розрахунку дефлятора ВВП (ширший, у порівнянні з ІСЦ, набір товарів, робіт та послуг цінова динаміка яких враховується при визначенні дефлятора ВВП) в аспекті застосування монетарного правила Фрідмена. Оскільки в монетарне правило включено показник ВВП, то щодо ширшого охоплення товарів робіт і послуг доцільніше використовувати у процесі ретроспективного конструювання рівноважної динаміки грошової маси показник дефлятора ВВП.

По-друге, не виявлено істотних відмінностей при застосуванні в розрахунках темпів приросту або натуральних логарифмів темпів приросту відповідних показників. Як наслідок, вважаємо за доцільне використовувати темпи приросту відповідних показників без проведення їх логарифмування. Цей спосіб розрахунку сприятиме більш адекватній інтерпретації економічного змісту отриманих результатів.



По-третє, отримані результати підтверджують нашу гіпотезу щодо доцільності орієнтації на рівняння грошового обігу та монетарне правило Фрідмена для визначення динаміки грошової маси, що сприяє досягненню рівноваги грошового ринку та макроекономічної рівноваги. Наприклад, значні від-

хилення (понад  $\pm 10\%$ ) фактичної динаміки грошової маси були характерні для 2005, 2007, 2009, 2010 років, що переважно характеризувались істотним розбалансуванням макроекономічних показників. Найменші відхилення – для 2003, 2004, 2006, 2008 та 2011 років.

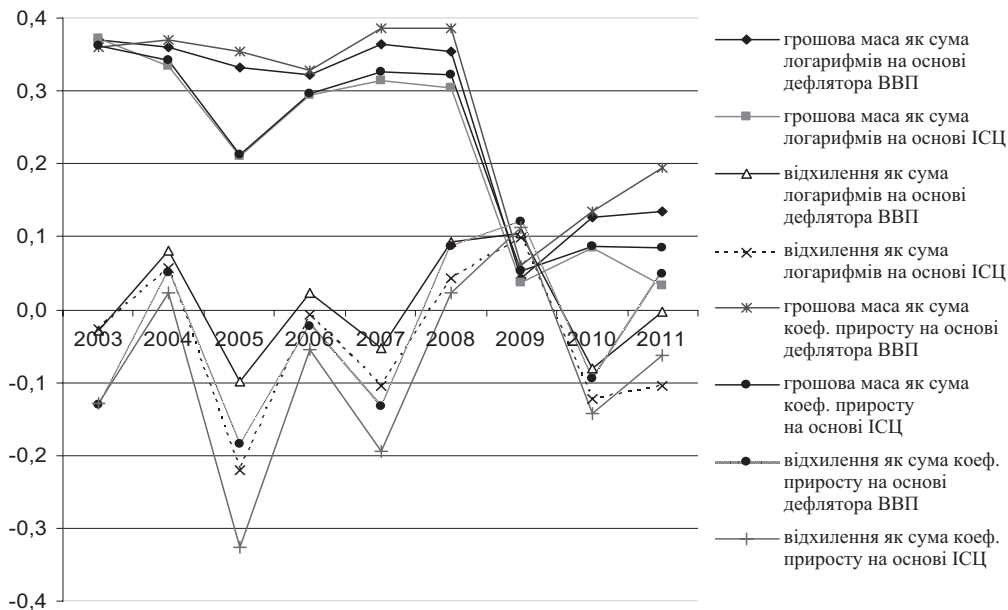


Рис. Рівноважна річна динаміка грошової маси в Україні та її відхилення від фактичної динаміки, частки одиниці

Проаналізувавши показники, наведені в табл. 1, можна зробити висновок, що в періоди значних відхилень фактичної динаміки грошової маси від рівноважної динаміки цього показника спостерігались істотні відхилення від макроекономічної рівноваги: інфляційна динаміка істотно перевищувала динаміку економічного зростання. З іншого боку, протягом пе-

ріодів, для яких характерні неістотні відхилення між фактичною і рівноважною динаміками грошової маси (виділені в табл. 1 жирним шрифтом), інфляція перебувала в прийнятних межах і відповідала економічному зростанню: показник співвідношення темпів зростання ВВП і споживчих цін був на рівні, близькому до одиниці.

Таблиця 1

Взаємозв'язок відхилень динаміки рівноважної і фактичної грошових мас із макроекономічними показниками України

Показник	Роки									
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Темп зростання реального ВВП	110	112	103	107	108	102	85	104	105	
Індекс споживчих цін	108	112	110	112	117	122	112	109	105	
Співвідношення темпу зростання ВВП до темпу зростання цін	1,02	1,00	0,93	0,96	0,93	0,83	0,76	0,95	1,00	
Середній показник відхилень рівноважної динаміки від фактичної, %	-7,81	5,32	-20,81	-1,50	-12,14	6,09	10,92	-11,04	-3,03	
Відхилення рівноважної динаміки від показників, визначених основними засадами ГКП, %	11,5	1,6	5	3,3	3,2	1,1	-2	-	-	

Також у табл. 1 наведено відхилення рівноважної динаміки агрегату М3 від його цільової динаміки, визначеної основними засадами ГКП (на 2010 і 2011 роки цільові орієнтири М3 не встановлювались). Ці показники НБУ використовував як проміжні цілі грошово-кредитної політики.

Як бачимо, відхилення цільових показників динаміки грошової маси від її рівноважного рівня є не істотним. Крім того, відхилення є значно меншими, ніж відхилення рівноважної динаміки від фактичних значень показників, винятком є лише 2003 рік.

Таким чином, результати порівняльного аналізу рівноважної та цільової динамік агрегату М3 ще раз підтверджують економічну обґрунтованість проведених оцінок рівноважної динаміки грошової маси. Єдиним винятком є 2008 рік: відхилення грошової маси спостерігалось на середньому рівні (6%), а співвідношення темпів зростання ВВП і споживчих цін було істотно меншим за одиницю. На нашу думку, така ситуація обумовлюється специфічним характером чинників світової та національної фінансових криз, які не пов'язані з неефективністю



управління Національним банком України грошовою масою.

Отже, ми визначили алгоритм конструювання рівноважної динаміки грошової маси і провели його апробацію на основі річних даних за 2003–2011 роки. За результатами апробації підтверджено тезу, що орієнтація на рівноважну динаміку грошової маси сприятиме досягненню макроекономічної рівноваги та зрівноважуватиме грошовий ринок.

Далі побудуємо багатофакторну регресію, яка пояснюватиме залежність фактичної динаміки грошової маси (результативний показник) від факторних ознак, які є складовими монетарного правила Мак-Калама (McCallum) [12; 13]: швидкість обігу грошей, рівноважний реальний ВВП, розрив номінального ВВП, рівень інфляції.

Відповідно до правила Мак-Калама, усі показники використовуватимуться у формі квартальних темпів приросту до відповідного кварталу попереднього року. За результатами розрахунків за період з 4-го кварталу 2003 року до 1-го кварталу 2012-го (34 спостереження) отримано таку багатофакторну регресійну модель:

$$\Delta m = 0,16 - 1,10\Delta v + 0,87(\Delta x - \Delta x^*) + 1,87\Delta q^* + 0,02\pi, \quad (1)$$

де  $\Delta m$  – приріст пропозиції грошей (агрегат М3);

$\Delta v$  – приріст швидкості обігу грошей;

$\Delta x$  – приріст номінального ВВП;

$\Delta x^*$  – приріст рівноважного номінального ВВП;

$\Delta q^*$  – приріст рівноважного реального ВВП;

$\pi$  – приріст рівня інфляції (індекс споживчих цін).

Для оцінки рівноважних рівнів номінального і реального ВВП ми застосуємо модифікований фільтр Ходріка – Прескота, який запропонував Hyeongwoo Kim [14].

Цей підхід також використовують фахівці Світового банку [15, с. 2–3].

У цілому отримана регресійна залежність [формула (1)] є значимою ( $\alpha = 0,05$ ). Також значимими є усі коефіцієнти (крім інфляції  $\pi$ ). Побудова регресійної моделі з лагом за показником інфляції в один квартал поліпшує регресійну статистику, однак коефіцієнт показника інфляції залишається незначимим. Використання інших лідів (інфляційні очікування) і лагів (інерційність впливу інфляції) на економічно обґрунтованих інтервалах не веде до поліпшення моделі.

На нашу думку, незначимий вплив індексу споживчих цін на динаміку грошової маси пояснюється тим, що аналіз проводився протягом 2004–2011 років, коли пріоритетна ціль НБУ (крім 2011 року) полягала в забезпеченні стабільності обмінного курсу, а основним каналом нарощування грошової маси були валютні інтервенції на міжбанківському валютному ринку. Як зазначалось вище, зміни до Закону України «Про Національний банк України» щодо визначення як пріоритетної цілі НБУ «підтримка цінової стабільності» були внесені лише в липні 2010 року.

Таким чином, для підвищення якості регресійної моделі виключимо з неї чинник інфляції. Підкреслимо, що для подальших досліджень, які будуть проводитись не на ретроспективних даних, включення в монетарне правило показника споживчої інфляції, як основного орієнтира грошово-кредитної політики, є доцільним. Після виключення чинника інфляції отримано таку регресійну модель:

$$\Delta m = 0,16 - 1,10\Delta v + 0,87(\Delta x - \Delta x^*) + 1,87\Delta q^*, \quad (2)$$

де  $\Delta m$  – приріст пропозиції грошей (агрегат М3);

$\Delta v$  – приріст швидкості обігу грошей;

$\Delta x$  – приріст номінального ВВП;

$\Delta x^*$  – приріст рівноважного номінального ВВП;

$\Delta q^*$  – приріст рівноважного реального ВВП.

Регресійну статистику за цією моделлю наведено в табл. 2.

Таблиця 2

Статистичні характеристики рівняння багатофакторної регресії

Показники	Значення показників					
<i>Регресійна статистика</i>						
Множинний R	0,947560663					
R-квадрат	0,897871211					
Нормований R-квадрат	0,887658332					
Стандартна помилка	0,055351462					
Спостереження	34					
<i>Дисперсійний аналіз</i>						
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимість F</i>	
Регресія	3	0,808063173	0,269354391	87,91558349	5,84102E-15	
Залишок	30	0,091913531	0,003063784			
Усього	33	0,899976704				
<i>Характеристика параметрів</i>						
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна помилка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>	<i>Нижні 95%</i>	<i>Верхні 95%</i>
У-перетин	0,161956023	0,014760621	10,97216892	5,05071E-12	0,1318108	0,1921012
Змінна X 1	-1,100720162	0,142283919	-7,736082664	1,24649E-08	-1,3913026	-0,8101376
Змінна X 2	0,871250518	0,091066531	9,567186878	1,26906E-10	0,6852678	1,0572332
Змінна X 3	1,865530251	0,406867894	4,585100661	7,49785E-05	1,034595	2,6964653

Проаналізувавши наведені дані, можна зробити висновок, що модель у цілому є статистично значи-

мою ( $\alpha = 0,05$ ). Також значимим є кожен із коефіцієнтів моделі. Результати аналізу кореляційної матриці



дають підстави для висновку щодо відсутності істотних зв'язків між факторними ознаками (відсутня мультиколінеарність). На основі розрахунку критерію Дарбіна – Уотсона зроблено висновок про відсутність автокореляції залишків регресійної моделі. Середня помилка апроксимації становить 4,3%, тоді як для економічних досліджень прийнятною є величина помилки до 10%. Таким чином, можна зробити висновок, що сформована нами багатофакторна модель є якісною і може використовуватись для аналізу взаємозв'язків між її параметрами, а також для прогнозування.

Відповідно до теоретичних положень, зростання швидкості обігу грошей, за інших рівних умов, повинно спричиняти зменшення приросту грошової маси. Отримана регресійна модель [формула (2)] підтверджує наявність достатньо сильного зворотного зв'язку між цими показниками.

Найбільш істотний прямий вплив на динаміку грошової маси здійснює приріст реального ВВП. У два рази менший прямий вплив на результативний показник спричиняє розрив ВВП ( $\Delta x - \Delta x^*$ ). Цей показник використовується для визначення відхилення поточних рівнів ВВП від його рівноважної (згладженої) траєкторії. Теоретично між цим показником і грошовою масою, для перспективних правил монетарної політики, повинна існувати обернена залежність. Тобто центральному банку доцільно проводити антициклічну грошово-кредитну політику, більш інтенсивно нарощуючи грошову масу протягом періодів низького росту або спаду ВВП і помірно нарощувати або скорочувати обсяг грошової маси протягом піків зростання ВВП, що відображають ефект «перегріву» економіки. У мо-

нетарному правилі, розрахованому на ретроспективних даних для економіки України, між розривом ВВП і динамікою грошової маси існує пряма залежність, що обумовлюється відсутністю антициклічної монетарної політики протягом досліджуваного періоду.

Протягом 2000–2005 років проциклічна політика НБУ була виправдана і сприяла врівноваженню параметрів грошового ринку та забезпечувала високі темпи зростання реального ВВП. Однак починаючи з 2006 року (з моменту стабілізації швидкості обігу грошей і забезпечення прийнятного рівня монетизації) доцільно було впроваджувати елементи антициклічної грошово-кредитної політики. Особливості впровадження антициклічної монетарної політики в Україні та деяких інших країнах СНД проаналізовано в попередніх роботах авторів [16; 17].

Для підвищення об'єктивності результатів дослідження ми також провели аналіз багатофакторних регресійних залежностей, у факторні та результативну ознаку яких внесено певні модифікації у порівнянні з правилом Мак-Калама. Зокрема, проводилась перевірка доцільності: 1) використання як результативної ознаки рівноважної динаміки грошової маси, визначеної на основі правила Фрідмена; 2) включення в монетарне правило динаміки валютного курсу; 3) використання альтернативних показників інфляції (індекс цін виробників промислової продукції, базова інфляція, цільові показники інфляції).

Модифіковані багатофакторні регресійні залежності узагальнено в табл. 3. Розрахунки проводились за період з 4-го кварталу 2003 року до 1-го кварталу 2012-го (34 спостереження).

Таблиця 3

Модифіковані багатофакторні регресійні залежності грошової маси і параметрів монетарного правила для України

Форма рівняння	$R^2$	Значення і значимість F-критерію	Значимість коефіцієнтів
$\Delta m^* = 0,17 - 1,18\Delta v + 0,90(\Delta x - \Delta x^*) + 0,58\Delta q^* + 0,29\pi$ $\Delta m^*$ – рівноважний приріст пропозиції грошей (агрегат М3)	0,96	188; 2,80643E-20	усі значимі, крім коеф. $\pi$
$\Delta m^* = 0,18 - 1,22\Delta v + 0,91(\Delta x - \Delta x^*) + 0,49\Delta q^*$	0,96	247; 2,99807E-21	усі значимі
$\Delta m^* = 0,18 - 1,21\Delta v + 0,95(\Delta x - \Delta x^*) + 0,56\Delta q^* + 0,03\Delta e$ $\Delta e$ – квартальний приріст курсу гривні до долара США	0,96	181; 4,6261E-20	усі значимі, крім коеф. $\Delta e$
$\Delta m^* = 0,19 - 1,24\Delta v + 0,93(\Delta x - \Delta x^*) + 0,45\Delta q^* - 0,11\Delta p$ $\Delta p$ – індекс цін виробників промислової продукції	0,96	183; 4,049E-20	усі значимі, крім коеф. $\Delta p$
$\Delta m^* = 0,18 - 1,22\Delta v + 0,91(\Delta x - \Delta x^*) + 0,45\Delta q^* + 0,003\pi^*$ $\pi^*$ – орієнтири інфляції	0,96	180; 5,17E-20	усі значимі, крім коеф. $\Delta q^*$ та $\pi^*$

Зазначимо, що регресійні залежності характеризуються досить високою загальною статистичною значимістю на рівні 0,95%. Однак коефіцієнти при показниках, що відображають динаміку інфляції або динаміку валютного курсу, є не значимими, як і для основної моделі (1). Також цікавим є факт неістотного коливання абсолютного значення коефіцієнтів при більшості факторних ознак і величини константи, а також близькість величини коефіцієнтів до відповідних показників основних моделей [формули (1) і (2)]. Істотно коливається і відрізняється від основних моделей лише величина коефіцієнта незалежної змінної, що відображає динаміку рівноважного реального ВВП ( $\Delta q^*$ ).

Більш детально порядок розробки експліцитного монетарного правила розкрито в наших попередніх роботах [11; 19].

**Висновки.** Таким чином, нами обґрунтовано доцільність розробки для економіки України експліцитного монетарного правила для грошової маси. Також досліджено методичні підходи до його формування. Зокрема, розроблено багатофакторну регресійну модель, яка підтверджує наявність статистично значущого зв'язку між основними параметрами монетарного правила.

Потрібно зазначити, що до моменту повноцінного впровадження режиму інфляційного таргетування в Україні експліцитне правило монетарної політики

матиме обмежену сферу застосування. Його доцільно використовувати лише як додатковий інструмент аналізу ефективності реалізації грошово-кредитної політики. Однак після завершення переходу до інфляційного таргетування і відновлення стійкого зв'язку між

грошовою масою та ціновою динамікою в економіці України (що зумовить можливість включення в монетарне правило для грошової маси показника інфляції) це правило може стати одним з основних інструментів формування і реалізації монетарної політики.

#### Список використаних джерел

1. Taylor John B. 1993. Discretion versus policy rules in practice // *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39:195-214.
2. Taylor, John B. A Historical Analysis of Monetary Policy Rules // *University of Chicago Press*. – 1999. – January // <http://www.nber.org/chapters/c7419>.
3. Orphanides A. Taylor Rules // *Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board*. – Washington: D.C., January 2007.
4. Nelson Edward UK monetary policy 1972- 97: a guide using Taylor rules / *Bank of England*. – 2000.
5. Côté Denise, Lam Jean-Paul, Liu Ying, and St-Amant Pierre. The Role of Simple Rules in the Conduct of Canadian Monetary Policy / *Department of Monetary and Financial Analysis ; Bank of Canada review*. – 2002. – Summer.
6. Agnes Horvath, Csaba Kober and Katalin Szilagyi: MPM – The Magyar Nemzeti Bank's monetary policy model // *MNB Bulletin*. – 2011. – June. – P. 18–24.
7. Монетарний трансмісійний механізм в Україні: Науково-аналітичні матеріали / В. І. Міщенко, О. І. Петрик, А. В. Сомик, Р. С. Лисенко та ін. – К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – Вип. 9. – 144 с.
8. Петрик О., Ніколайчук С. Структурна модель трансмісійного механізму монетарної політики в Україні // *Вісник Національного банку України*. – 2006. – № 3. – С. 12–39.
9. Про визначення Національним банком України процентних ставок за своїми операціями: Тимчасове положення, затверджене постановою Правління НБУ від 27.04.2001 р. № 183 // <http://zakon1.rada.gov.ua>.
10. Про процентну політику Національного банку України: Положення, затверджене постановою Правління НБУ від 18.08.2004 р. № 389 // <http://zakon1.rada.gov.ua>.
11. Савченко Т. Г. Банківська система у формуванні та підтриманні рівноважних станів в економіці: Монографія. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 368 с.
12. McCallum, Bennett T. (1988) Robustness Properties of a Rule for Monetary Policy *Carnegie Rochester Conference on Public Policy*, 29: 173–203.
13. McCallum, B. T., Nelson E. Performance of Operational Policy Rules in an Estimated Semiclassical Structural Model // *University of Chicago Press*. – 1999. – January // <http://www.nber.org/chapters/c7413>.
14. Hyeongwoo Kim. Hodrick-Prescott Filter. – 2004. – March 12 // <http://www.auburn.edu/~hzk0001/hpfilter.pdf>.
15. Eduardo Ley. The Hodrick-Prescott Filter. Knowledge Brief for Bank Staff / *The World Bank*. – 2006. – December 17 // <http://eduley.org/hp.pdf>.
16. Kozmenko Serhiy, Savchenko Taras. Countercyclical monetary policy in major economies of the Commonwealth of Independent States // *Investment Management and Financial Innovations International Research Journal*. – 2011. – Volume 8. – Issue 4. – P. 8–20.
17. Савченко Т. Г. Циклічність економічних процесів та вплив Національного банку України на фази економічних циклів // *Вісник Національного банку України*. – 2011. – № 6. – С. 38–44.
18. Kovacs Levente. Bank Taxes Based on Transactions, Profits or Balance Sheet Items in the European Union // *Вісник Української академії банківської справи*. – 2012. – № 2 (33). – С. 36–45.
19. Савченко Т. Г., Козьменко С. М. Формування експліцитного правила монетарної політики для національної економіки // *Вісник Національного банку України*. – 2013. – № 4. – С. 54–61.

**Summary.** The paper explains the expediency of developing an explicit rule of monetary policy for the economy of Ukraine. It studies the stages of its development, proving the expediency of formation of monetary rules for money aggregates, evaluates equilibrium values of the rule's parameters based on the use of the modified Hodrick-Prescott filter, and determines the possible parameters of the monetary rule and their estimated coefficients by developing multivariate regression models.

**Keywords:** monetary policy rule, central bank, monetary policy, the Hodrick-Prescott filter, inflation targeting.



## Комунікаційна політика центрального банку як одна з умов забезпечення ефективної монетарної політики

Юлія Петрівна Галушко,  
аспірантка

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Досліджено сутність поняття «транспарентність» і «комунікаційна політика» центрального банку, виділено окремі переваги транспарентності монетарної політики, розкриті недоліки у реалізації комунікаційної політики НБУ та проаналізовано ефективність забезпечення транспарентності центрального банку через комунікаційні канали.

**Ключові слова:** центральний банк, комунікаційна політика, транспарентність, інфляційні очікування.

**Вступ.** Перехід Національного банку України до реалізації нової монетарної стратегії спонукає розвивати і нові механізми грошово-кредитного регулювання. Застосування інформаційних важелів впливу та збільшення транспарентності діяльності НБУ здатні підвищити ефективність функціонування передавального механізму монетарної політики.

Питанню транспарентності центрального банку почали приділяти увагу більшість провідних фахівців у всьому світі, які врахували той факт, що саме транспарентність і постійний зв'язок із суспільством і ринком (учасниками ринку) є запорукою ефективного здійснення монетарної політики.

У вітчизняних дослідженнях зовсім недавно почали досліджувати тематику щодо ролі комунікаційної політики серед інструментів грошово-кредитного регулювання. Цьому питанню значну увагу приділили О. Костюк, В. Міщенко, А. Сомик, Т. Щербина та ін.

**Постановка проблеми.** Ефективність реалізації заходів монетарної політики підкреслюється важливістю чіткого розуміння дій центрального банку суб'єктами економічної діяльності. Останнім часом усе частіше акцентується увага щодо превалюючої ролі комунікаційної політики серед інструментів грошово-кредитного регулювання.

Застосування інформаційних важелів впливу та збільшення транспарентності діяльності НБУ, як засвідчує практика країн, що запровадили режим інфляційного таргетування, здатні підвищити ефективність функціонування передавального механізму монетарної політики.

Проте й у світовій науковій спільноті, і у вітчизняних наукових розробках залишається невирішеним питання щодо необхідного ступеня відкритості та прозорості дій грошово-кредитної влади. Тому метою статті є виявлення ступеня розвитку комунікаційної складової грошово-кредитного інструментарію НБУ.

**Основні методи дослідження.** Основою дослідження є загальнонаукові методи пізнання, зокрема аналіз, синтез, системність, комплексність. Ефективність забезпечення транспарентності центрального банку через комунікаційні канали проводилася за допомогою методу аналізу.

**Результати.** Головною функцією Національного банку України є забезпечення стабільності грошової

одиниці України. Для її виконання він сприяє стабільності банківської системи, а також у межах своїх повноважень підтримці цінової стабільності [1].

На сьогодні, окрім традиційних інструментів регулювання грошово-кредитної політики, що використовує НБУ, на перший план виходить комунікаційна політика. Розроблення ефективної комунікаційної політики забезпечить розуміння економічними агентами обраного напрямку монетарної стратегії та вплине на підвищення ступеня довіри до дій влади і, перш за все, до НБУ як головного регулятора грошового ринку.

До основних складових комунікаційної політики можна віднести:

- інформативні заходи, які передбачають систему донесення даних до економічних суб'єктів;
- заходи щодо підвищення прозорості та передбачуваності майбутніх змін у грошово-кредитній політиці, які включають розробку прогнозів майбутніх змін процентних ставок, кількісний аналіз впливу різноманітних шоків на зміни у прогнозованих процентних ставках за попередній період;
- паблік рілейшенз – створення позитивного іміджу центрального банку прямо впливає на довіру суспільства до влади і на формування очікувань, а отже, і на ділову активність [5].

За критерієм прозорості можна розрізнити закриту (непряму) і відкриту комунікаційну політику. Відкрита передбачає широке та ефективне застосування всіх зазначених складових, включаючи прогнозування майбутньої динаміки процентних ставок. Така політика характерна для кількох центральних банків світу: уперше вона була застосована центральними банками Нової Зеландії, потім – Норвегії (2004 р.), а пізніше – Швеції і Чехії [5].

Більшість центральних банків обирають закриту (непряму) комунікаційну політику донесення майбутніх орієнтирів, використовуючи прогнози, які базуються на технічному аналізі, та вербальні сигнали в публічних виступах і публікаціях.

Таким чином, комунікаційна політика може бути визначена як система заходів із взаємодії центрального банку з комерційними банками та іншими суб'єктами економіки, які направлені на підвищення ступеня поінформованості суб'єктів щодо стану і перспектив

розвитку грошово-кредитної сфери, підвищення рівня довіри до заходів грошово-кредитної політики та формування позитивного іміджу влади [5].

Саме забезпечення транспарентності стає додатковим фактором підвищення ефективності антиінфляційних і послідовних дій з монетарної політики центрального банку, дозволяє утримувати інфляційні очікування на низькому рівні, скорочує невизначеність при прийнятті рішень суб'єктами економіки і поліпшує репутацію центрального банку.

«Інформаційна відкритість», «прозорість», або «транспарентність» (від англ. *transparency* – ясність), банку є головним елементом формування довіри банківських вкладників до фінансово-кредитних установ та одним із показників якості корпоративного управління. Що стосується транспарентності центрального банку, то під нею слід розуміти розкриття інформації про внутрішні процеси прийняття рішень (тобто всі пояснення, що стосуються монетарної політики). При цьому важливим є розкриття інформації про цілі та кількісні орієнтири монетарної політики, стратегію і тактику, результати та ефективність проведеної політики [6].

Також потрібно виділити певні переваги, які отримує центральний банк за належної прозорості у своїй діяльності:

- оприлюднення інформації центральним банком знижує асиметрію в суспільстві, яка збіль-

шує коливання в економіці, і, відповідно, ринкову невизначеність;

- підвищена транспарентність зменшує помилки прогнозування економічних агентів і підвищує їхню гнучкість реакції на шоки;
- сприяє поліпшенню добробуту суспільства;
- має позитивний вплив на формування інфляційних очікувань, що дозволяє центральному банку більш ефективно проводити монетарну політику;
- дозволяє поліпшити репутацію центрального банку;
- при оголошенні мети центральним банком цілі монетарної політики сприяють підтриманню з боку суспільства політики, яку здійснює центральний банк, і посилюють незалежність центрального банку, яка є взаємовигідною для центрального банку і суспільства: суспільство має змогу отримати оптимальну політику для поліпшення свого добробуту, а центральний банк зводить до мінімуму свої витрати при здійсненні цієї політики [6].

Ефективність роботи із забезпечення транспарентності діяльності ЦБ залежить від наявності чітко налагоджених інформаційних каналів, які б одночасно охоплювали максимально широкі кола суспільства (рис.).

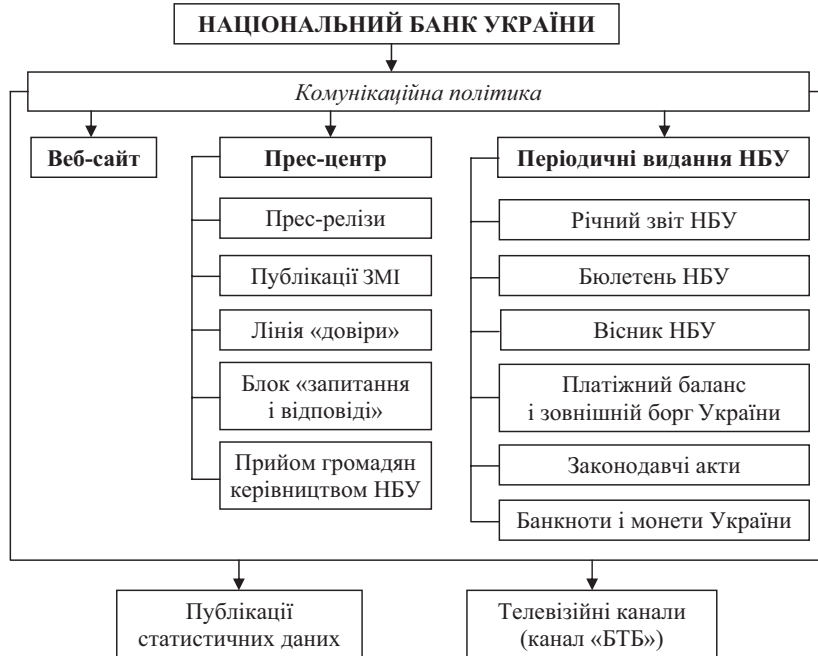


Рис. Сучасні комунікаційні канали НБУ (власна розробка)

Як комунікаційні канали для інформування громадськості про здійснювану ним політики та її результати НБУ на сьогодні використовує певний набір інструментів, кожен з яких має свої переваги і недоліки:

- 1) Веб-сайт – офіційний сайт НБУ;
- 2) Прес-центр – це розділ, який призначений для журналістів і широкої громадськості. Він містить останні надходження та архів прес- і відеорелізів, найцікавіші публікації матеріалів у

засобах масової інформації. До цього розділу входять також:

- прес-релізи, спеціальні звіти за окремими видами діяльності є одним з основних джерел інформації в комплексній системі комунікацій. Матеріали, які там наведені, слугують регулярним джерелом інформації щодо аналізу поточного стану грошово-кредитного ринку для громадськості;





- публікації засобів масової інформації (ЗМІ), де розміщені виступи та інтерв'ю керівництва НБУ;
  - лінія «довіри», яка працює в автоматичному режимі та до якої можна звернутися з проблемних питань: проведення вкладних і кредитних операцій банківськими установами, здійснення касових операції з національною валютою, виконання зобов'язань перед вкладниками і клієнтами банків, робота банківських установ в умовах тимчасової адміністрації та ліквідації тощо;
  - блок «запитання і відповіді»;
  - особистий прийом громадян керівництвом НБУ, територіальних управлінь (ТУ);
- 3) публікації статистичних даних про основні макроекономічні показники;
- 4) періодичні видання НБУ, публікації яких доступні у форматі PDF. До них входять:
- «Річний звіт Національного банку України», видається з 1993 року на папері, розміщується в Інтернеті з 2001 року;
  - «Бюлетень Національного банку України», видається з 1993 року на папері, розміщується в Інтернеті з 2001 року;
  - «Платіжний баланс і зовнішній борг України», видається із 1995 року, з другого півріччя 2009-го – на папері і на CD-ROM. Розміщується в Інтернеті з 2002 року;
  - «Вісник Національного банку України», публікується на папері, із січня 2010 року виходить у комплекті з додатком «Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності» на CD-ROM;
  - «Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності» – щомісячний додаток до «Вісника НБУ»;
  - «Банкноти і монети України», публікується на папері.
  - телевізійні канали (телеканал «БТБ»).

Саме комплексне використання всіх комунікаційних каналів дозволяє ЦБ країни здійснювати інформування всієї доступної аудиторії або окремих її сегментів, таких як фінансові ринки, населення, підприємства та організації, ЗМІ, уряд та інші органи державного управління.

Національний банк України реалізує свою інформаційну політику на засадах взаємодовіри, поваги, надання зваженої, об'єктивної й оперативної інформації та зацікавленій в ефективній співпраці із засобами масової інформації (ЗМІ).

Підвищенню ефективності комунікаційної політики сприятиме підвищення рівня фінансової грамотності населення.

З моменту заснування НБУ багато часу приділялося питанню фінансової грамотності, адже населення – основний інвестор НБУ. Національний банк працює на ринку з грошима, і не останнім елементом є те, щоб політика і дії центрального банку були сприйнятими суспільством і стали зрозумілими для широкого загалу.

Одним з унікальних проєктів, створених центробанком країни з метою підвищення фінансової культури громадян України, є телеканал БТБ, формат якого – інформаційно-просвітницький.

У липні 2011 року за рішенням Національної ради України з телебачення і радіомовлення ТОВ «Банківське телебачення» (Телеканал «БТБ») отримало ліцензію НР № 1321 на цілодобове супутникове мовлення, у серпні того ж року – Ліцензію НР № 1365 на багатоканальне (цифрове) мовлення.

Не залишаються осторонь і вітчизняні банки, які все частіше включають у свою діяльність програми з підвищення фінансової грамотності. Слід відмітити вітчизняні банки, які ведуть діяльність із поширення фінансової грамотності серед населення:

- Ерсте Банк – проєкт «Фінансова грамотність дітей та підлітків», метою якого є надання дітям можливості отримати фінансові знання;
- Дельта Банк – проводить уроки фінансової грамотності у школах;
- ПриватБанк – створено банківську навчальну програму для школярів з фінансової грамотності – «ЮніорБанк»;
- Юнікредіт Банк (Укрсоцбанк) – щорічно проводить олімпіаду з фінансової грамотності серед студентів;
- Банк Хрещатик – програма «Крок у життя» [9–13].

Саме завдяки підтримці вітчизняних банків можна тепер сказати, що програма з підвищення фінансової грамотності населення вийшла на національний рівень.

Як зазначила директор Генерального департаменту грошово-кредитної політики НБУ Олена Щербакова у виступі щодо підвищення фінансової грамотності населення: «Для цього є всі канали та інформаційні засоби, які ми будемо використовувати» [8].

**Висновки.** Таким чином, можна зробити висновок про те, що ефективність роботи центрального банку неможливо уявити без оцінки його прозорості. Науковці та особи, відповідальні за формування політики в багатьох провідних центральних банках світу, погоджуються, що впровадження стандартів прозорості дозволяють знизити інформаційну асиметрію та ринкову невизначеність, поліпшити репутацію центрального банку, а публікації, зроблені центральним банком, скоординувати дії економічних агентів, оскільки оприлюднення та роз'яснення інформації зменшує кількість негативних рівноваг у системі.

Ефективність роботи із забезпечення прозорості діяльності центрального банку потребує наявності системи комунікацій та чітко налагоджених інформаційних каналів, які б одночасно охоплювали максимально широкі кола суспільства. Це дозволяє центральним банкам забезпечувати більшу відкритість своєї діяльності, сприяє зниженню невизначеності в монетарній політиці шляхом роз'яснення громадськості не тільки цілей, яких центральний банк планує досягти, і методів їх досягнення, а й можливих відхилень від цільових показників і причин такого відхилення, аналіз дій центрального банку.

На наш погляд, оприлюднення інформації центральним банком сприяє посиленню поінформованості суспільства стосовно економічного розвитку держави і посиленню довіри до центрального банку з боку населення. При цьому найбільш ефективно донесення центральним банком інформації до його одержувачів можливе при використанні всіх можливих комунікаційних каналів. Тобто офіційні звіти та аналітичні матеріали центрального банку, розміщені на

офіційному сайті або опубліковані у спеціальних виданнях, мають більший ефект при їх доповненні публічними виступами керівництва центрального банку перед громадськістю.

Ефективна система комунікацій сприятиме розвитку аналітичного апарату не тільки самого центрального банку, а й усунути проблему недосконалого знання ззовні про стан економіки і центральний банк зокрема, що й буде предметом подальших наукових досліджень.

#### Список використаної літератури

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.
3. Костюк О. Проблеми монетарної комунікації у контексті перспектив реалізації інфляційного таргетування // Вісник НБУ. – 2009. – №2. – С. 20–27.
4. Сомик А. Головний документ грошово-кредитної політики: зарубіжний досвід і перспективи використання в Україні // Вісник Університету банківської справи НБУ. – 2011. – № 3. – С. 241–244.
5. Щербина Т. Комунікаційна політика як інструмент реалізації грошово-кредитної стратегії центрального банку // Вісник Університету банківської справи НБУ. – 2011. – № 3. – С. 246–249.
6. Транспарентність регуляторів фінансового ринку та розвиток ризик-менеджменту у фінансових установах [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ufn.com.ua/analit\\_mat/drn/047.htm](http://www.ufn.com.ua/analit_mat/drn/047.htm).
7. Як зміцнити роль НБУ у забезпеченні цінової стабільності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.center.gov.ua/docman/download-document.html?gid=650>.
8. Дані офіційного сайту Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
9. Дані офіційного сайту Ерсте Банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.erstebank.ua/ua>.
10. Дані офіційного сайту Дельта Банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.deltabank.com.ua>.
11. Дані офіційного сайту ПриватБанку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.privatbank.com.ua>.
12. Дані офіційного сайту ЮніКредіт Банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ru.unicredit.com.ua>.
13. Дані офіційного сайту Банку Хрещатик [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.xcitybank.com.ua/about>.

**Summary.** The essence of the concept of «transparency» and «communal politics» of the central bank highlighted some benefits of transparency of monetary policy, revealed shortcomings in the implementation of communication policy of the NBU and analyzed the effectiveness of central bank transparency through communication channels.

**Keywords:** central bank communication policy, transparency, inflationary expectations.



## Особливості інструменту мінімальних резервних вимог євросистеми

Анжеліка Василівна Сомик,  
начальник відділу досліджень грошово-кредитної політики  
та міжнародних валютно-кредитних відносин  
Центру наукових досліджень Національного банку України,  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Проаналізовано досвід використання інструменту мінімальних резервних вимог в євросистемі. Узагальнено особливості його складових елементів та обґрунтовано позитивні аспекти, гідні впровадження в Україні, з метою вдосконалення інструменту обов'язкових резервів Національного банку України.

**Ключові слова:** суб'єкти мінімальних резервних вимог, система мінімальних резервних вимог євросистеми, резервна база, розрахунковий період, звітний період, норма резервних вимог, винагорода за утримання резервних вимог.

**Постановка проблеми.** Обов'язкові резервні вимоги – інструмент монетарної політики, який застосовується Національним банком України з метою регулювання обсягів грошової маси в обігу та управління грошово-кредитним ринком. Інструмент обов'язкового резервування Національного банку України зазнав значних змін у кризовий і посткризовий періоди. У пошуку подальших шляхів удосконалення інструменту і на виконання планового дослідження Центру наукових досліджень Національного банку України «Обов'язкові резервні вимоги як інструмент монетарної політики: світовий досвід і пропозиції для України» проведено аналіз теоретичних і практичних засад застосування інструменту.

**Аналіз останніх досліджень.** Теоретичним питанням та окремим практичним аспектам використання обов'язкових резервних вимог як інструменту монетарної політики присвячені підручники та наукові публікації вітчизняних дослідників – Б. П. Адамика, А. М. Мороза, М. Ф. Пуховкіної, М. І. Савлука, В. О. Романишина, Ю. М. Уманціва, В. В. Козюка, М. Ш. Крупки, Я. В. Грудзевича, З. Я. Заставної, Т. П. Бабійчук, В. В. Коваленко, Н. І. Костіної, О. Є. Шаринської, В. В. Герасименко та інших. Аналіз публікацій українських учених дозволяє зробити висновок про однобічність їхніх результатів, яка зумовлена тим, що інформаційним підґрунтям проведених досліджень є вітчизняний досвід і публікації українських і російських дослідників. У більшості з них не враховано надбання зарубіжних учених і сучасну практику застосування резервних вимог центральними банками інших країн.

**Метою** публікації є аналіз досвіду використання інструменту мінімальних резервних вимог в євросистемі, узагальнення його особливостей та обґрунтування позитивних аспектів, гідних впровадження в Україні, з метою удосконалення інструменту обов'язкових резервів Національного банку України.

**Основна частина.** Досвід використання досліджуваного інструменту в євросистемі вартий уваги для детального вивчення. Інструмент мінімальних резервних вимог євросистеми є глибоко продуманою системою, складові якої допомагають центральним банкам досягати монетарних цілей.

В Європейській системі центральних банків інструмент мінімальних резервів застосовується на єдиних умовах для всіх центральних банків – учасників ЄС. Європейський центральний банк (ЄЦБ) відповідно до засад загальної системи мінімальних резервів Євросистеми (Minimum Reserve System of the Eurosystem) вимагає, щоб усі кредитні установи утримували мінімальні резерви на рахунках у національних центральних банках. Правова основа для цієї системи зазначена у статті 19 статуту ЄСЦБ, Директивах (ЄС) № 2531/98 і ЄЦБ/2003/9. У рамках застосування системи мінімальних резервів ЄЦБ зобов'язаний прагнути досягнення цілей євросистеми та діяти так, щоб не викликати значних небажаних переміщень або впливу ресурсів з банківської системи [1, с. 71].

Мінімальні резерви – складова операційних засад монетарної політики євросони, тобто один із монетарних інструментів. Варто звернути увагу на таку особливість, що назва інструменту не є директивною: використовується термін «мінімальні резерви» (minimumreserves), а не «обов'язкові резерви». В офіційних нормативних документах євросистеми, що регулюють та інформують про зазначений інструмент, застосовують, окрім терміна «мінімальні резерви», офіційно вживані терміни «система мінімальних резервів» (Minimum Reserve System), «резервні вимоги» (reserverequirements), «необхідні резерви» (requiredreserves) [1].

Іншою особливістю системи мінімальних резервів Євросистеми є офіційні монетарні функції, чітко визначені та роз'яснені у відповідних нормативних документах і які полягають у [1, с. 72]:

- 1) стабілізації відсоткових ставок грошового ринку;
- 2) створенні або збільшенні дефіциту структурної ліквідності.

Перша ключова функція реалізується за допомогою принципу усереднення резервів. Цей принцип дозволяє кредитним установам вирівнювати щоденні коливання ліквідності, оскільки часовий дефіцит балансу резервів можна компенсувати за рахунок надлишків резервів, що виникають у межах одного періоду виконання резервів. Усереднення резервів означає,

що кредитні установи можуть одержати вигоду від надання кредитів на ринку і мати дефіцит резервів, коли короткострокові ставки на грошовому ринку вищі і від очікуваних на звітний період (період виконання резервів). В іншому разі, якщо ринкові ставки нижчі від очікуваних у звітному періоді, банки можуть запозичувати кошти на ринку і створювати надлишки резервів. Цей механізм стабілізує процентну ставку за кредитами «овернайт» протягом звітного періоду і позбавляє центральний банк необхідності здійснювати втручання у грошовий ринок операціями з регулювання ліквідності. Усереднення резервів працює безперешкодно протягом звітного періоду (періоду підтримання резервів). Проте наприкінці звітного періоду резервні вимоги стають обов'язковими (примусовими), і банки втрачають можливість переносити надлишок або дефіцит ліквідності на майбутнє [2].

Друга важлива функція, покладена на систему мінімальних резервів, – створення або розширення структурного дефіциту ліквідності банківської системи. Необхідність для кредитних установ утримувати

мінімальні резерви в національних центральних банках збільшує попит на кредити центрального банку, що, у свою чергу, спрощує для ЄЦБ управління ставками грошового ринку через регулювання шляхом проведенням операцій, пов'язаних із ліквідністю [2].

Щодо цієї функції, то, на нашу думку, вона перестала відповідати сучасній практиці застосування інструменту резервних вимог. З лютого 2012 року почала діяти нова норма резервних вимог, яка була зменшена з 2 до 1% для зобов'язань кредитних установ (депозитів і боргових цінних паперів) строком до двох років. З урахуванням чергового етапу кількісного пом'якшення, що проводилося в євросистемі, надлишкові резерви кредитних установ зросли з 4–5% у січні – липні 2012 року до 400–422% у серпні – грудні 2012-го (рис.). Як відомо, в умовах надлишкової ліквідності управлінська позиція центрального банку в регулюванні грошового ринку є недостатньо сильною. Найявністю значної надлишкової ліквідності свідчить про те, що інструмент не виконує функцію щодо «створення або збільшення дефіциту структурної ліквідності».

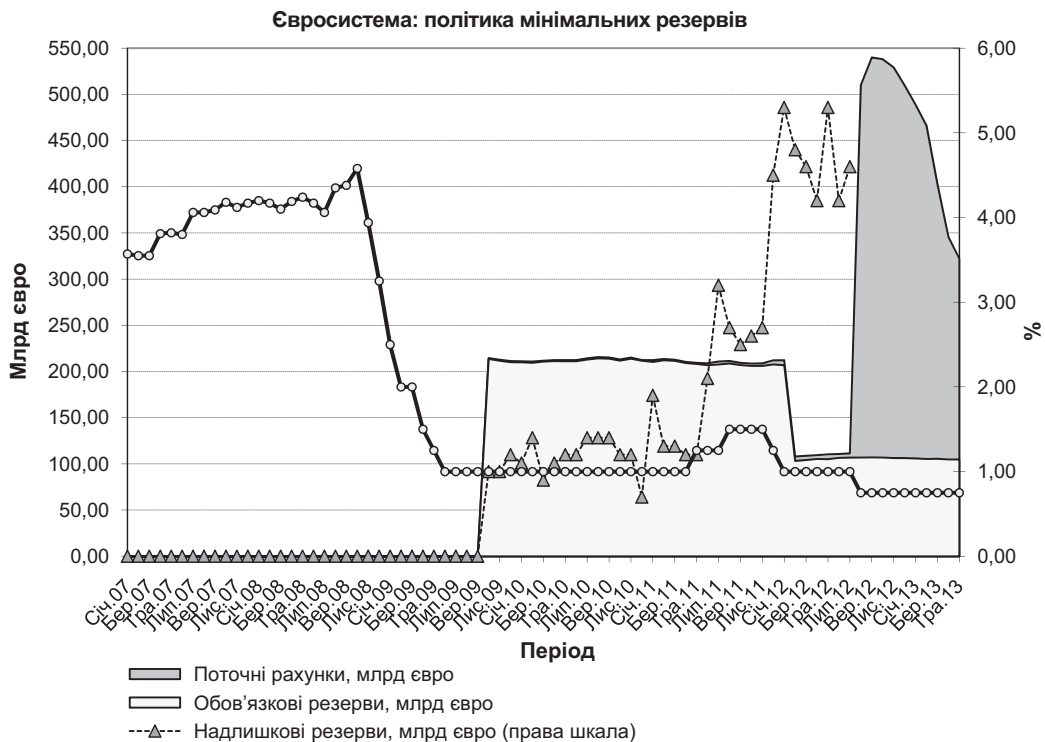


Рис. Політика мінімальних резервів в євросистемі у 2007–2013 рр.

Джерело. Побудовано за даними Європейського центрального банку [3]

Примітки:

1. На необхідні мінімальні резерви, утримувані кредитними установами, нараховуються відсотки на рівні ставки євросистеми за основними операціями рефінансування.
2. Надлишкові резерви – надлишок коштів на поточних рахунках банків, понад рівень необхідних резервних вимог.

Має свої особливості і резервна база, що розраховується для обчислення мінімальних резервних вимог. ЄЦБ має право включати в резервну базу установ зобов'язання, що виникають у результаті отримання коштів, разом із зобов'язаннями, які випливають із позабалансових статей. Зокрема, ЄЦБ поділяє зобов'язання на дві категорії: зобов'язання, до яких застосовують позитивну норму резервування, і

зобов'язання, включені в резервну базу, до яких застосовують нульову норму резервування (табл.).

Порядок розрахунку мінімальних резервних вимог в євросистемі має також певні особливості. Суму необхідних резервів, яку повинна утримувати кожна конкретна кредитна установа, визначають відносно резервної бази. Останню обчислюють за складовими елементами балансової звітності кредитних установ



станом на кінець певного календарного місяця на період підтримки резервів, який почнеться *через два місяці*. Наприклад, резервна база, обчислена на підставі даних балансового звіту станом на кінець люто-

го, буде використана для розрахунку суми резервних вимог, які контрагенти будуть зобов'язані виконувати протягом періоду підтримки резервів, який почнеться у квітні [1, с. 73].

Таблиця

Основні складові елементи та особливості системи мінімальних резервних вимог євросистеми

Складові системи	Особливості
Назва інструменту	Мінімальні резерви. Синоніми, що вживаються в офіційних документах, резервні вимоги, мінімальні резервні зобов'язання, необхідні резерви, мінімальні резервні вимоги, система мінімальних резервів євросистеми
Офіційна мета використання	Складова операційних засад, інструмент монетарної політики євросистеми
Офіційні функції	1. Стабілізація відсоткових ставок грошового ринку. 2. Створення або збільшення дефіциту структурної ліквідності.
Суб'єкти	Кредитні установи, засновані в державах – членах ЄС та розміщені на території євросони, відділення установ, які не мають зареєстрованого офісу в євросоні, проте розміщені на території євросони
Норми резервних вимог	1. Депозити овернайт, депозити з узгодженим строком погашення або повідомленням і строком погашення до двох років, випущені боргові цінні папери з терміном погашення до двох років, цінні папери грошового ринку – 1% з 18.01.2012 до ц. ч. (1.01.1999–17.01.2012 – 2%). 2. Депозити з узгодженим строком погашення або з повідомленням і строком погашення більше ніж два роки, репо, випущені боргові цінні папери з терміном погашення більше ніж два роки – 0% з 1.01.1999 – до ц. ч.
Рахунки збереження резервних вимог	Поточні рахунки кредитних установ у національному центральному банку країн-учасників
Періоди	1) розрахунковий період; 2) звітний період (період підтримки резервів), який почнеться через два місяці після розрахункового
Особливості	1. Назва інструменту не є директивною – мінімальні резерви (minimumreserves). 2. Визначені офіційні функції – стабілізація відсоткових ставок грошового ринку і створення або збільшення дефіциту структурної ліквідності. 3. Використовується принцип усереднення, що застосовується при збереженні резервних вимог на поточних рахунках банків без будь-яких обмежень. 4. На мінімальні резерви, що зберігаються на поточних рахунках у центральному банку, нараховуються плата за ринковою ставкою (на рівні ставки євросистеми за основними операціями рефінансування). 5. Наявні пільги, що полягають у: а) зменшенні суми резервних вимог на 100 тис. євро для покриття адміністративних витрат, що виникають у зв'язку з управлінням резервними вимогами; б) можливості надавати малим кредитним установам звітність з обмеженим набором даних щоквартально та підтримувати резервні вимоги на основі квартальних розрахунків протягом трьох послідовних звітних періодів. 6. У чинній нормативній базі євросистеми чітко прописані умови автоматичного звільнення від виконання резервних вимог. 7. Застосовується «принцип запізнення», який полягає у використанні часового лагу у два місяці між початком періоду розрахунку і початком періоду виконання резервів (звітним періодом). 8. Період підтримки резервів починається в день розрахунку за першою основною операцією рефінансування, проведеною після щомісячного засідання, на якому обговорюють характер монетарної політики на наступний період, і не збігається з календарним місяцем. 9. Євросистема прозора висвітлює інформацію, необхідну для комплексного розуміння дії інструменту резервних вимог, яка міститься в системних нормативних актах, базових документах з монетарної політики та її інструментів, монетарній статистиці, переліках установ (охоплених і звільнених від системи резервних вимог), календарі звітних періодів на рік

Примітка. Узагальнено автором.

Відмінністю практики євросистеми щодо використання мінімальних резервних вимог є те, що щодо розрахункового і звітних періодів застосовується «принцип запізнення». Він полягає у використанні часового лагу між початком періоду розрахунку і початком періоду виконання резервів (звітним періодом). Цей принцип забезпечує стабільний попит банківської системи на резервні кошти, що дає центральному банку можливість прогнозувати розмір необхідних грошових інтервенцій через операції на відкритому ринку.

В євросистемі період підтримки резервів (звітний період) починається в день розрахунку за першою основною операцією рефінансування, проведеною після щомісячного засідання ради керуючих, на якому обговорюють характер монетарної політики на наступний період, і не збігається з календарним місяцем. Прив'язка звітних періодів підтримання резервних

вимог до засідання ради керуючих була здійснена в березні 2004 року одночасно з рішенням щодо скорочення строку основних операцій рефінансування з 14 до семи днів. У сукупність цих рішень була зумовлена необхідністю запобігти спекулятивній зміні короткострокових ринкових ставок протягом звітних періоду та усунення перенесення розмірів процентних ставок з одного звітного періоду в інший.

Особливості притаманні також періоду підтримання резервних вимог. Для виконання резервних вимог кредитні установи зобов'язані підтримувати позитивне сальдо на своїх поточних рахунках у національних центральних банках. *Поточні рахунки кредитних установ можуть вільно коливатися навколо необхідного рівня їхніх резервних вимог, але в цілому утримання середнього рівня рахунку має бути, як мінімум, рівне резервним вимогам протягом звітних періоду.* Система мінімальних резервів євросистеми дозволяє



контрагентам використовувати принцип усереднення, який означає, що дотримання резервних вимог перевіряють на основі середнього сальдо на кінець календарного дня на рахунках контрагентів у центральному банку протягом періоду підтримки (обслуговування) резервів [1, с. 71–72]. Принцип усереднення, що застосовується при збереженні резервних вимог на поточних рахунках банків, *діє без будь-яких обмежень*. Завдяки цій особливості банки можуть у межах звітного періоду вільно керувати і використовувати кошти поточного рахунку залежно від кон'юнктури грошового ринку та ринкової і прогнозованої ставок за короткостроковими ресурсами. Це згладжує волатильність ставок на грошовому ринку і позитивно позначається на розвитку міжбанківського ринку, який є важливою ланкою у трансмісійному механізмі монетарної політики будь-якого центрального банку.

Відмінною рисою інструменту резервних вимог євросистеми є *дотримання принципу платності*. На мінімальні резерви, що зберігаються на поточних рахунках у національному центральному банку, нараховується плата за ринковою ставкою (на рівні ставки євросистеми за основними операціями рефінансування). Необхідність у застосуванні принципу платності за додержання резервних вимог зумовлена тим, що євросистема прагне зробити так, щоб система мінімальних резервів не стала для банківської системи навантаженням і не перешкоджала ефективному перерозподілу ресурсів. Нарахування ринкової ставки нівелює податковий характер інструменту резервних вимог і перетворює прямий інструмент монетарної політики в ринковий.

Відмінною особливістю досліджуваного інструменту в ЄЦБ є *наявність певних пільг*. Одна з них полягає у зменшенні суми резервних вимог на 100 тис. євро для покриття адміністративних витрат, що виникають у зв'язку із управлінням резервними вимогами. Ця пільга є загальною для всіх кредитних установ і дозволяє, не порушуючи конкурентних умов на ринку, пом'якшити директивний вплив інструменту резервних вимог. Друга – дозволяє врахувати інтереси малих кредитних установ шляхом надання можливості надавати не щомісячно, а щоквартально звітність з обмеженим набором даних і підтримувати резервні вимоги на основі квартальних розрахунків протягом трьох послідовних звітних періодів. Ця пільга дає можливість полегшити тягар звітності для невеликих кредитних установ.

Вартим уваги аспектом європейської практики застосування інструменту мінімальних резервів є те, що в чинній нормативній базі, яка регулює порядок застосування інструменту, чітко *прописані випадки автоматичного звільнення установ від виконання резервних вимог*, якими є призупинення ліцензії, початок процедури ліквідації установи, процедура реорганізації, заходи впливу, пов'язані із замороженням коштів або припиненням доступу до операцій рефінансування або якщо цілі системи мінімальних резервів євросистеми не досягаються шляхом покладання обов'язків утримання резервів на такі конкретні установи. Якщо рішення про звільнення від виконання зазначених обов'язків прийняте з огляду на цілі системи

обов'язкових резервів, то ЄЦБ бере до уваги такі критерії [1, с. 72–73]:

- установа уповноважена виконувати лише спеціальні функції;
- установі заборонено займатись активною банківською діяльністю і конкурувати з іншими кредитними установами;

і (або)

- закон зобов'язує установу спрямовувати всі вклади на потреби, пов'язані з наданням регіональної і (або) міжнародної допомоги з метою підтримки розвитку.

Акцентуємо увагу на останньому пункті, який є підґрунтям можливого застосування ЄЦБ прямих методів впливу на банки в цілях проведення селективної інвестиційної політики в інтересах розвитку.

Позитивним аспектом є така особливість практики євросистеми, як висока прозорість у висвітленні інформації щодо інструментів монетарної політики, у тому числі системи мінімальних резервів. На офіційному сайті ЄЦБ і центральних банків – учасників ЄС міститься вся інформація, необхідна для комплексного розуміння дії інструменту резервних вимог. Зокрема, монетарна статистика включає в себе вичерпну інформацію в розрізі звітних періодів щодо обсягів бази резервування та її складових, норм резервних вимог, обсягів резервних вимог і поточних рахунків банків, надлишкових резервів і рівня плати за дотримання мінімальних резервних вимог [3].

З метою забезпечення прозорості в застосуванні системи мінімальних резервів ЄЦБ складає і підтримує на офіційному сайті перелік установ, охоплених системою резервних вимог, публікує перелік установ, звільнених від виконання резервних вимог, а також календар періодів підтримки резервів (за три місяці до початку кожного року). Крім цього, розміщено нормативну базу, що регулює використання інструментів монетарної політики.

Важливим актом є наявність базового документа «Керівництво Європейського центрального банку з інструментів і процедур монетарної політики євросистеми» [1]. Документ не лише дозволяє комплексно зрозуміти інструмент мінімальних резервних вимог як систему та її елементи (суб'єкти системи, базу та норму резервування, мету і функції, принципи дії, механізм розрахунку резервних вимог, порядок зберігання та оплати резервних вимог, пільги, умови звітування і заходи за невиконання мінімальних резервних вимог), а й скласти загальну картину застосування всіх інших інструментів монетарної політики та їх взаємодії.

**Висновки і пропозиції.** Підсумовуючи проведене дослідження, зазначимо, що порівняно з інструментом обов'язкових резервних вимог, який застосовують в Україні, мінімальні резерви євросистеми мають відмінності, що стосуються: мети та офіційних функцій інструменту, практики застосування принципів «усереднення» і «платності», пільг та умов звільнення від виконання резервних вимог, початку і тривалості розрахункового та звітного періодів резервних вимог і часового лагу між ними; дотримання принципу прозорості використання інструменту.



Позитивними аспектами практики використання системи мінімальних резервних вимог в євросистемі, гідними впровадження в Україні з метою удосконалення інструменту обов'язкових резервів Національного банку України, на нашу думку, є:

- назва інструменту, яка має не директивний характер (мінімальні, а не обов'язкові резервні вимоги);
- чітко прописані у відповідних нормативних актах і роз'яснені в базових документах монетарної політики [1; 2] функції інструменту;
- застосування «принципу усереднення» резервних вимог, які зберігаються на поточних рахунках банків, без будь-яких обмежень;
- застосування ринкової ставки при оплаті мінімального рівня резервних вимог, що утримуються на поточних рахунках у центральному банку;
- чітке прописування в чинній нормативній базі всіх складових системи резервних вимог (суб'єкти, база і норма резервування, мета і функції, принципи дії, механізм розрахунку резервних вимог, порядок зберігання та оплати резервних вимог, пільги, умови звітування і заходи за невиконання мінімальних резервних вимог), необхідних для комплексного розуміння дії інструменту;
- високий ступінь прозорості інформації (правової, статистичної, аналітичної, роз'яснювальної), пов'язаної з використанням інструменту мінімальних резервних вимог, що розміщується на офіційному сайті Європейського центрального банку.

#### Список використаних джерел

1. Guideline of the European central bank on monetary policy instrument sand procedures of the Eurosystem (ECB/2011/14), (2011/817/EU) [Electronic resource] // Офіційний сайт ЄЦБ. – Available from: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/02011o0014-20130103-en.pdf>.
2. The monetary policy of the ECB (third edition, May 2011) [Electronic resource] // Офіційний сайт ЄЦБ. – Available from: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicy2011en.pdf>.
3. Minimum reserve and liquidity statistics / EURO Area statistics // Monthly Bulletin // Офіційний сайт ЄЦБ. – Available from: <http://www.ecb.europa.eu/pub/mb/html/index.en.html>.

**Summary.** The Eurosystem's experience of using the minimum reserve requirements as the monetary policy instrument is analyzed in the article. The author has summarized the features of its elements and has elaborated a proposal for the National Bank of Ukraine how to improve reserve requirements.

**Keywords:** institutions subject to minimum reserve requirements, minimum reserve system of the Eurosystem, reserve base, calculation period, maintenance period, reserve ratios, remuneration of reserve holdings.

## Особливості функціонування своп ліній між центральними банками

Євгеній Миколайович Скок,  
аспірант

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Розглядається сутність своп ліній на основі свопів ФРС США з іншими центральними банками, мотиви здійснення своп операцій та пов'язані з цим ризики, а також фінансово-економічні протиріччя, пов'язані з використанням досліджуваного інструменту.

**Ключові слова:** центральний банк, кредит, своп лінія між центральними банками, своп операція.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах розвитку грошово-кредитних відносин суттєво посилюється кооперація між центральними банками. Насамперед це пов'язано з необхідністю вирішення нагальних питань, які постають перед монетарними органами. Одним із проявів такого співробітництва є проведення спільних операцій, зокрема шляхом установалення своп ліній.

Своп лінії центральних банків широко використовуються в міжнародній практиці, особливо інтенсивно в умовах кризи. Утім, попри практичну популярність зазначеного інструменту, наразі науковий доробок з цього питання представлений лише іноземними джерелами. Водночас у таких дослідженнях спостерігається дефіцит уваги окремим питанням щодо використання своп ліній. Висвітлення зазначеного питання у вітчизняній економічній теорії можна зіставити з поняттям «вакуум». І це незважаючи на те, що Україна в особі Національного банку України вже вийшла на світову арену своп операцій між центральними банками, підписавши у кінці червня 2012 року своп угоду з Народним банком Китаю.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженнями своп операцій між центральними банками займалися такі науковці: Дж. Айзенмен, В. Алєн, М. Бордо, Л. Голберг, В. Гоффе, Й. Джінджарак, С. Кларк, К. Кенеді, Дж. Кладж, Р. Купер, В. Кутовой, Дж. Міу, Р. Моєснер, М. Обстфілд, Д. Пак, К. Роуз, К. Рудий, Н. Сітнікова, Н. Соколінская, М. Спієгл, В. Стєля, А. Тейлор, А. Тупіцина, А. Шварц, М. Фанєнко, А. Фельдман, М. Флємінг, В. Хабаров, О. Хампейдж, П. Хансен, Дж. Шамбаут, Н. Щєголева тощо. В їхніх працях відображено такі основні аспекти щодо своп операцій між центральними банками, як: сутність своп ліній, класифікація свопів, ретроспектива розвитку своп ліній, тенденції розвитку своп ліній у кризовий період, наслідки проведення своп операцій як для «донорів» центральних банків, так і позичальників.

Водночас сутність своп ліній розкривається поверхнево і без порушення делікатних питань, що також характерно для відображення інших аспектів, які стосуються своп операцій між центральними банками, у тому числі аналізу мотивів здійснення досліджуваних операцій.

Ураховуючи зазначене, **метою статті** є обґрунтування сутності своп ліній центральних банків (на основі свопів ФРС США) з урахуванням фінансово-

економічних протиріч, що виникають у процесі їх використання, і можливих ризиків.

**Механізм міжцентробанківського свопу і його суть.** У спрощеному варіанті своп операція між центральними банками є такою, як це відображено на рис. 1. Центральний банк А (далі – банк А) дає свою валюту в кредит центральному банку Б (далі – банк Б) шляхом перерахування коштів на рахунок банку Б, відкритому в банку А. У свою чергу, банк Б дає у кредит еквівалентну суму своєї валюти банку А шляхом її перерахування на рахунок банку А, відкритому в банку Б. Отримавши в рамках свопу кошти в іноземній валюті, обидва центральні банки можуть використовувати їх на свій розсуд. Утім, на практиці, зазвичай лише один учасник свопу розміщує залучені кошти, зокрема шляхом надання їх у кредит комерційним банкам, що перебувають у його юрисдикції [1].

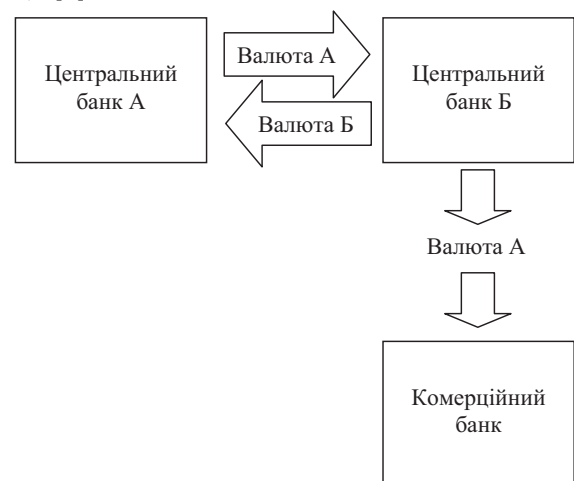


Рис. 1. Спрощена схема своп операції між центральними банками і подальшого надання коштів комерційному банку

Джерело. Офіційний сайт Федеральної резервної банку Атланти [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.frbatlanta.org](http://www.frbatlanta.org).

Однак фактичний рух коштів у рамках своп операцій між центральними банками (з подальшим спрямуванням їх на внутрішній ринок) може мати суттєві відмінності, насамперед обумовлені домовленостями щодо своп операцій між суб'єктами своп угоди. Ураховуючи зазначене, розглянемо детальніше механізм здійснення своп операції між центральними





банками на основі своп ліній ліквідності ФРС США (central bank liquidity swap line).

Своп лінія ФРС США складається з двох операцій. Перша операція: іноземний центральний банк в обмін на валюту, емітентом якої він є, залучає долари США у ФРС за обмінним курсом, що превалює на ринку. ФРС тримає кошти в іноземній валюті на своєму рахунку в іноземному центральному банку. Долари, які дає ФРС, обліковуються на рахунку іноземного центрального банку у Федеральному резервному банку Нью-Йорка.

Водночас ФРС та іноземний центральний банк укладають угоду щодо другої операції, згідно з якою контрагент ФРС купує свою валюту у визначену майбутню дату за тим самим валютним курсом, за яким здійснюється перша операція. На завершальному етапі іноземний центральний банк сплачує процент (його розмір базується на ринковій процентній ставці) ФРС за користування доларами США [2]. Загальна сума сплачених процентів рівна сумі, яку центральний банк – контрагент ФРС отримав як процент за надання зазначених доларів у кредит комерційним банкам, що перебувають у його юрисдикції. Натомість ФРС не платить процентів, оскільки не користується коштами в іноземній валюті, які обліковуються на рахунку в контрагента [3].

Переміщення коштів, яке відбувається в результаті кредитування комерційного банку іноземним центральним банком за рахунок своп лінії з ФРС США, відображено на *рис. 2*.



*Рис. 2.* Схема фактичного руху коштів у рамках своп лінії ФРС США

з подальшим їх наданням комерційному банку:

1. Відкриття депозиту в іноземній валюті.
2. Відкриття депозиту в доларах США.
3. Надання доларів США у кредит іноземному банку.

*Примітка.* Власні здобутки.

Своп операції ФРС проводить на основі укладення своп угод (swap agreement) із центральними банками інших країн. Така угода є свого роду генеральним договором, протягом строку дії якого центральні банки можуть домовлятися про здійснення своп операцій між собою. Відповідно, зазначена угода визначає основні умови функціонування своп лінії, зокрема: строки дії угоди, зобов'язання щодо купівлі та продажу валют, інші гарантії, дані щодо відкриття та функціонування рахунків центральних банків для здійснення своп операцій, умови визначення валютного курсу і процентної ставки, особливості здійснення трансакцій тощо. Якщо обидві сторони хочуть здійснити своп операцію в рам-

ках своп лінії, то вони додатково зобов'язані погодити такі умови свопу, як: сума трансакцій, дата проведення першої операції свопу, обмінний курс, дата другої операції свопу (дата закінчення), розмір процентної ставки тощо. Крім того, згідно з практикою використання своп ліній між центральними банками, учасники своп угоди можуть у будь-який момент домовитися про пролонгацію строку дії своп лінії.

З огляду на механізм здійснення своп операцій ФРС США з іншими центральними банками цей інструмент є поєднанням різних видів класичного валютного свопу, а саме безкупонного і купонного. Так, при здійсненні безкупонного свопу контрагенти обмінюються лише номінальними сумами свопу, при проведенні купонного свопу – не лише сумами, а й процентами за ними. У разі відкриття своп лінії ФРС відбувається обмін сумами між обома контрагентами, проте проценти сплачує лише один учасник свопу.

Ураховуючи зазначене, суть такого свопу за умови подальшого надання коштів комерційному банку зводиться до кредиту. Так, ФРС фактично є кредитором, а комерційні банки, що перебувають в юрисдикції іншого центрального банку, – позичальниками. Центральний банк – контрагент ФРС у такому контексті є посередником. У той же час при здійсненні своп операцій у рамках своп лінії виконуються основні принципи кредитування, а саме:

- строкості (кошти в рамках своп лінії надаються на певний строк);
- платності (ФРС отримує процент за надання коштів);
- поворотності (контрагент ФРС має повернути кошти відповідно до своп угоди);
- цільового використання (метою своп ліній ФРС США є зниження тиску на іноземних фінансових ринках);
- забезпеченості (у взаємовідносинах між центральними банками в ролі забезпечення виступає валюта одного з банків; на етапі надання доларів США комерційному банку – останній отримує кошти під відповідне забезпечення).

З огляду на зазначене вище фактично своп операції між центральними банками є кредитом за умови, що вони здійснюються за своп моделлю ФРС США. Водночас, ураховуючи джерела коштів, які переховуються відповідно до зазначених операцій, міжцентробанківський своп є безготівковою кредитною емісією обох учасників своп угоди.

Ураховуючи викладене вище, своп лінія між центральними банками (у вузькому розумінні) – це інструмент, який використовується з метою створення можливостей для надання та отримання коштів у кредит центральними банками протягом строку дії своп угоди.

**Ризики, на які можуть наражатися центральні банки, що надають кошти в рамках своп ліній.** На перший погляд, надаючи кошти в рамках своп ліній, центральні банки-«донори» умовно страхують себе від кредитного ризику, оскільки вони спрямовують кошти комерційним банкам через центральний банк-контрагент. Відповідно центральний банк-контрагент



несе зазначений ризик, який у подальшому перекладається на відповідний комерційний банк. Водночас кредитний ризик для центрального банку, який надає кошти в рамках своєї лінії, пом'якшується з огляду на те, що він отримує еквіваленту суму в іноземній валюті (у формі депозиту), яка фактично є забезпеченням.

Утім, центральний банк-«донор» несе кредитний ризик, оскільки його контрагент може не повернути кошти після закінчення терміну дії своєї угоди. Відповідно в таких умовах центральний банк прагнучиме якомога швидше реалізувати заставу, а саме іноземну валюту.

Однак є низка ризиків, пов'язаних із реалізацією застави. Зокрема, іноземна валюта може швидко знецінитися. З іншого боку, центральні банки можуть домовитись і передбачити в угоді, що в разі знецінення коштів їхній емітент має збільшити забезпечення на еквіваленту суму. Проте значні обсяги валюти може бути складно реалізувати в короткі терміни, тим більше у кризових умовах, коли знижується ліквідність ринків.

Певний вихід із такого становища є, адже від зазначеного ризику можна застрахуватися шляхом прийняття в забезпечення не однієї валюти, а відразу кількох. Також, на думку науковців [1], прийнятним для зниження ризиків можна розглядати варіант прийняття в забезпечення високоліквідних активів, номінованих у валюті постачальника коштів, зокрема цінних паперів. Утім, виникає питання – чи це буде своєю. З іншого боку, як це не називати, а все ж таки в умовах складних викликів та необхідності їх швидкого подолання центральні банки можуть застосувати такий інструмент.

Отже, фактично центральний банк, що надає кошти в рамках своєї лінії з іншим центральним банком, бере на себе суверенний кредитний ризик. Звісно, що від такого ризику можна частково застрахуватися. Водночас мала ймовірність реалізації зазначеного ризику, оскільки центральні банки вважаються найнадійнішими контрагентами. Однак, ураховуючи зазначене, використання своєї інструментарію, що має первинне покликання знизити ризики, супроводжується потенційними можливостями реалізації інших ризиків. Відповідно, центральні банки, що здійснюють свої операції між собою, мають зважено враховувати можливості реалізації ризиків, пов'язаних із проведенням цих операцій, і знаходити шляхи забезпечення їх виникнення.

**Мотиви здійснення своєї операції.** Стимули для встановлення своєї лінії між центральними банками насамперед обумовлюються фінансово-економічними умовами країн – учасників своєї угоди, у тому числі особливостями торговельних відносин між ними. Зокрема, в умовах економічного зростання країни можуть здійснювати свої операції з мотивів, які є однаковими і взаємовигідними для них обох, а саме для посилення кооперації з метою:

- фінансування розвитку взаємної торгівлі та інвестування;
- зниження дефіциту валютних фінансових ресурсів шляхом відходу від використання міжнародних валют у двосторонніх розрахунках [4].

Необхідність відкриття своєї лінії у кризових умовах пропонуємо розглянути в розрізі суб'єктів, які надають ліквідність та отримують.

Для центральних банків, що надають кошти, мотиви здійснення своєї операції насамперед можуть бути пов'язані з розширенням пропозиції своєї валюти з метою:

- послаблення валютного курсу, зокрема для надання цінних переваг експортерам своєї країни;
- посилення валютної експансії у світі;
- створення належних умов для виконання зобов'язань комерційними банками інших країн перед країною, яка дає ліквідність;
- підтримки ліквідності комерційних банків за кордоном, материнські структури яких перебувають в юрисдикції центральних банків – постачальників коштів. Зазначене особливо актуально, якщо у країні-реципієнта дефіцит іноземної валюти і складно залучити кошти на фінансових ринках. Так, свої угоди використовувалися під час кредитної кризи як засіб для постачання ліквідності у відповідній валюті комерційним банкам, які знаходяться за кордоном. Водночас за допомогою таких операцій центральні банки розширили географічні межі національних операцій на відкритому ринку [1];
- отримання прибутку у формі процента за надання коштів у користування. Хоча центральні банки не є прибутковими організаціями, однак такий мотив може мати місце з огляду на те, що центральний банк-«донор» отримує процент за надання коштів;
- пом'якшення тиску на іноземних фінансових ринках. Водночас слід ураховувати, що вторинні ефекти від зниження тиску можуть позитивно впливати на країну, центральний банк якої надає кошти за своєю лінією.

Центральні реципієнти коштів у рамках своєї лінії зазвичай мають вагомі підстави для залучення коштів, що насамперед пов'язані з необхідністю виконання ними своїх функцій. Передусім, це стосується цілей щодо забезпечення стабільності їхньої національної валюти, зокрема зовнішньої стабільності, і стабільності банківського сектору.

У цьому контексті слід зазначити, що після спалаху фінансово-економічної кризи 2008 року функціональна спроможність центральних банків суттєво розширилася. Зокрема, центральні банки почали спрямовувати свої зусилля на забезпечення фінансової стабільності не лише банківської системи, а й фінансових ринків. Ураховуючи зазначене, ще одним мотивом відкриття своєї лінії між центральними банками слід розглядати їхнє прагнення забезпечити фінансову стабільність у країні в цілому.

Так, в умовах посилення напруги на внутрішньому ринку центральний банк може залучити кошти в іноземній валюті (у рамках своєї лінії) і дати її потім у кредит комерційним банкам, що перебувають у його юрисдикції. Зокрема, за рахунок коштів, отриманих



за своп лініями з ФРС, європейські центральні банки рефінансували банки, які перебувають в їхній юрисдикції, у доларах США в умовах дефіциту цієї валюти на ринку (табл.).

Таблиця

Статистика здійснення тендерів у доларах США окремими центральними банками Європи

Квартал	ЄЦБ		Банк Англії		Банк Японії		Нац. банк Швейцарії	
	сума (млн дол.)	середній строк	сума (млн дол.)	середній строк	сума (млн дол.)	середній строк	сума (млн дол.)	середній строк
IV кв. 2007	2 000,0	31,5	-	-	-	-	4 000,0	28,0
I кв. 2008	35 000,0	28,0	-	-	-	-	10 000,0	28,0
II кв. 2008	130 000,0	28,0	-	-	-	-	30 000,0	28,0
III кв. 2008	589 741,0	11,3	216 044,0	2,1	29 622,0	28,0	132 139,0	11,8
IV кв. 2008	3 608 841,0	8,3	667 737,0	9,7	205 635,0	54,2	196 948,0	11,3
I кв. 2009	1 937 722,0	7,4	30 956,0	50,6	106 253,0	59,1	51 702,0	20,0
II кв. 2009	865 642,0	9,5	3 503,0	59,7	36 243,0	49,4	41 006,0	18,7
III кв. 2009	542 729,0	7,5	538,0	26,4	8 100,0	31,5	18,0	28,0
IV кв. 2009	259 478,0	7,5	52,0	7,0	1 300,0	32,4	-	-
I кв. 2010	6 575,0	7,0	-	-	100,0	29,0	-	-

Джерело. Rose A. Dollar Illiquidity and Central Bank Swap Arrangements During the Global Financial Crisis / A. Rose, M. Spiegel // Federal Reserve Bank of San Francisco. – August 2011. – Working Paper 2011-18. – 69 p.

Відповідно, це, по-перше, підвищить можливості комерційних банків щодо виконання своїх зобов'язань в іноземній валюті. По-друге, таке вливання коштів сприятиме пом'якшенню напруги на валютному ринку через збільшення пропозиції іноземної валюти. По-третє, участь центрального банку у своп лініях за певних умов розцінюється як позитивний сигнал, що серед іншого сприяє поліпшенню ринкових очікувань.

Мотиви участі центральних банків у своп операціях також обумовлюються тим, що за допомогою їх проведення центральні банки мають змогу підтримати свої золотовалютні резерви і вливати іноземну валюту в банківську систему без їх використання. Цей мотив може посилюватися в разі, якщо золотовалютні резерви зберігаються не в тій валюті, в якій треба підтримати ліквідність комерційних банків. Відповідно конвертація такої валюти в необхідну може збільшити напругу на валютному ринку або зменшити ліквідність банківської системи. Також резерви можуть бути інвестовані в тимчасово неліквідні активи, навіть якщо вони будуть номіновані в необхідній валюті. Крім того, держава може мати обмежені запаси золотовалютних резервів і їх витрачання в умовах панічних ринкових настроїв підірве довіру до національної валюти і призведе до її знецінення. У країнах, що використовують фіксований валютний курс як монетарний якір, суттєве зменшення золотовалютних резервів може підірвати можливості центрального банку щодо впливу на грошово-кредитну сферу. Водночас у деяких державах цілі використання резервів обмежені статутом і підтримка ліквідності може не входити до складу прийнятних цілей.

Також залучення коштів через своп і подальше їх спрямування на внутрішній ринок може відтермінувати реалізацію певних ризиків та дати час регулятивним органам для вжиття заходів макроекономічного регулювання, що особливо актуально у кризові періоди. Утім ризики, пов'язані з надання коштів у рамках своп ліній за таких умов, можуть розцінюватися «донором» як неприйнятні. У такому разі своп лінії можуть бути розширені за умов, якщо країна досягла фі-

нансової угоди з МФВ, у тому числі із застосуванням політики макроекономічного регулювання, або якщо очевидно, що така домовленість буде досягнута. Доречним прикладом, зокрема, є Ісландія.

Ісландія мала значні проблеми з ліквідністю свого банківського сектору в 2008 році. З метою залучення ресурсів для вирішення зазначених проблем центральний банк Ісландії встановив своп лінії з центральними банками Данії, Норвегії та Швеції на загальну суму 1,5 млрд євро. Утім, зазначені угоди не мали перспективи проведення відповідних своп операцій, оскільки потенційні контрагенти вважали Ісландію країною, яка має неприйнятний рівень ризиків банківського сектору. Водночас вагомість ризиків посилював той факт, що розмір банківського сектору позичальника є значно більшим порівняно з розмірами його економіки. Утім, незважаючи на це, після того, як Ісландія отримала кошти від МВФ, вона мала змогу скористатися можливостями своп ліній, про які домовилася раніше [5].

Отже, мотиви використання своп ліній центральними банками можуть суттєво варіюватися залежно від фінансово-економічних умов країн, центральні банки яких є учасниками своп угод. Водночас у разі, якщо країна-реципієнт має неприйнятний рівень ризиків для залучення коштів через своп, важливу роль у перемовинах щодо здійснення своп операцій може відігравати факт фінансової підтримки з боку МВФ або високий рівень імовірності такої підтримки. Також були випадки, коли своп лінії між центральними банками розглядалися разом із фінансовою підтримкою МВФ як взаємодоповнювані інструменти (зокрема, коли приймалося рішення щодо відкриття своп ліній ФРС центральним банкам Мексики, Бразилії, Кореї та Сінгапуру в жовтні 2008 року) [2].

**Переваги і недоліки використання своп ліній центральними банками.** Основні протиріччя щодо відкриття своп ліній між центральними банками за моделлю ФРС США пов'язані з тим, що операції в рамках своп угод призводять до зростання пропозиції іноземної валюти, а це, відповідно, може мати не лише позитивні наслідки, а й негативні.



Так, з позиції *позичальника коштів*, у коротко-строковому періоді їх використання може слугувати панацеєю від проблем, пов'язаних із дефіцитом іноземної валюти. Також до позитивних моментів можна віднести те, що на подолання зазначеного дисбалансу не будуть використовуватися золотовалютні резерви. Водночас, якщо країна має дуже складне фінансове становище залучення коштів у рамках своп лінії може надати їй можливості та час для вжиття відповідних регулятивних заходів і бути взаємодоповнювальним з фінансуванням МВФ. Однак у більш тривалому періоді таке запозичення не вирішує причин виникнення валютних дисбалансів. Крім того, ураховуючи кредитну природу свопу, залучені кошти необхідно повертати, та ще й з процентами. Тому для повернення процентної заборгованості потрібна додаткова валюта, що може тягти за собою нові запозичення і, відповідно, посилення валютних перекосів у довгостроковій перспективі. Також слід ураховувати, що кредитування в іноземній валюті, наприклад у доларах США, сприятиме посиленню доларизації економіки та, відповідно, її уразливості до зовнішніх шоків.

Що стосується *центробанку кредитора*, то він збільшує обсяг своєї грошової маси за рахунок іншої країни. У таких умовах країна, центральний банк якої є кредитором, може наражатися на ризики посилення інфляційного тиску на валюту через монетарний чинник. Так, валюта, яку надають у рамках своп лінії, може повернутися до країни як від третьої сторони, так і від позичальника, але не як повернення заборгованості за свопом, а через інший канал. У таких умовах країна, яка виступала позичальником, матиме надлишок маси грошей, що без відповідної стерилізації чинитиме інфляційний тиск.

З огляду на зазначене, а також кредитну природу своп ліній спірним є питання щодо того, чи така емісія забезпечена відповідними товарами та послугами, чи ні. У науковій літературі та інформаційно-аналітичних джерелах центральних банків та інших організацій зазначене питання не порушувалося. Звісно, що якщо зазначена емісія не забезпечена товарами і послугами, то кошти, надані комерційним банкам, можуть чинити суттєвий тиск на ціни в обох країнах – учасниках свопу. Утім, в умовах кризи питання щодо цінової стабільності, як показує світова практика регулювання грошово-кредитної сфери, стають другорядними. Пріоритет надається забезпеченню стабільності фінансового сектору, у тому числі її банківського сегмента. Така практика є виправданою, адже руйнування фінансового сектору може призвести до значно серйозніших наслідків, аніж збільшення інфляції тощо.

#### Список використаної літератури

1. Allen W. A. Central bank co-operation and international liquidity in the financial crisis of 2008-9 / W. A. Allen, R. Moessner ; Bank for International Settlements. – 2010. – May. – 91 p.
2. Офіційний сайт Федеральної резервної системи США (Board of Governors of the Federal Reserve System) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).
3. Klagge N. The Federal Reserve's Foreign Exchange Swap Lines / Michael J. Fleming, Nicholas J. Klagge // Federal Reserve Bank of New York. Current issues in economics and finance. – 2010. – April. – Vol. 16, N. 4. – P. 1-7.

**Висновки.** Отже, можна підсумувати.

1. Своп лінія між центральними банками (у вузькому розумінні) – це інструмент, який використовується з метою створення можливостей для надання та отримання коштів у кредит центральними банками протягом строку дії своп угоди.
2. Здійснення своп операцій між центральними банками супроводжується прийняттям банком, що надає кошти суверенного кредитного ризику. Постачальник коштів може певним чином застрахувати себе від реалізації цього ризику, зокрема шляхом прийняття в забезпечення кількох валют.
3. Мотиви здійснення досліджуваних операцій суттєво варіюються залежно від позиції суб'єкта своп угоди (кредитор або позичальник) і фінансово-економічного стану їхніх країн. Так, у кризових умовах основні мотиви насамперед пов'язані з необхідністю подолання викликів. За сприятливих умов центральні банки прибігають до здійснення своп операцій з метою посилення кооперації для набуття взаємної вигоди.
4. Згідно з міжнародною практикою, своп лінії можуть використовуватися як взаємодоповнювані разом з інструментами фінансової підтримки країни з боку МВФ.
5. Обсяг коштів, залучених у рамках своп угод між центральними банками за умови їх спрямування до комерційних банків, має узгоджуватися з обсягами товарів і послуг (з метою недопущення або подальшого упередження зростання інфляції) в обох країнах – учасниках своп угоди.

Порушені у статті питання та відповідні висновки стосуються своп ліній між центральними банками, які здійснюються відповідно до своп моделі ФРС США тощо. Утім, як параметри досліджуваного інструменту, так і механізм його використання можуть суттєво варіюватися залежно від домовленостей між центральними банками. Попри це, описані у статті положення можуть бути прийнятними до своп операцій між центральними банками, що здійснюються за іншими підходами.

Ураховуючи зазначене, викладена у статті інформація є корисною для України в контексті можливостей прийняття рішень щодо подальшого розширення своп взаємозв'язків з іншими країнами. У той же час тема своп операцій між центральними банками має низку недосліджених питань, що зумовлює необхідність продовження розвідок у цьому напрямі.



4. Рудый К. Валютный своп как механизм внешнеэкономической стабилизации (на примере Республики Беларусь и КНР) / К. Рудый // Банковский вестник. – 2010. – № 16 [489] – С. 14–19.
5. Офіційний сайт Центрального банку Ісландії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.cb.is](http://www.cb.is).
6. Офіційний сайт Федеральної резервного банку Атланти [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.frbatlanta.org](http://www.frbatlanta.org).

**Summary.** The article under consideration is about the point of swap line based on the FRS swaps with other central banks, the reasons for providing swap operations, connected risks, financial and economic contradictions related to mentioned instrument application.

**Keywords:** central bank, credit, central banks swap line, swap transaction.

## Звіти центральних банків про фінансову стабільність: переваги та особливості формування їх структури

Лапішко Зоряна Ярославівна,  
доцент кафедри фінансів  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Проаналізовано закордонний досвід публікації звітів про фінансову стабільність і досліджено основні переваги їх публікації, сучасні тенденції змін у структурі, наповненні та представленні цих звітів.

**Ключові слова:** стабільність, звіт про фінансову стабільність, центральний банк, фінансова система.

Глобальна фінансова криза відновила зацікавлення науковців і практиків питаннями пошуку і вдосконалення інструментів забезпечення фінансової стабільності. На відміну від цінової стабільності, фінансову стабільність оцінити і спрогнозувати надзвичайно важко. Такий аналіз потребує використання широкого ряду фінансових показників та елементів фінансової системи, які взаємопов'язані і взаємозалежні.

Одним з елементів сучасної системи забезпечення фінансової стабільності є звіти про фінансову стабільність, які розробляють і публікують центральні банки в багатьох країнах світу з метою дослідження та висвітлення основних загроз і ризиків, які можуть вплинути на стан фінансової стабільності у країні.

В Україні, відповідно до передбачених Національним планом дій на 2013 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» [1], Національний банк України з вересня 2013 року лише розпочне публікацію регулярних звітів з оцінки фінансової стабільності, тож метою нашого дослідження є оцінити закордонний досвід публікації таких звітів і виявити сучасні тенденції їхніх змін і роль звітів у забезпеченні стійкості і надійності фінансової системи країн.

**Аналіз останніх публікацій.** Питання фінансової стабільності досліджуються переважно у вузькому колі дослідників, які працюють на центральні банки країн та органи регулювання фінансових установ. Зокрема, серед закордонних учених, які особливу увагу приділили саме аналізу ролі та завдань звітів про фінансову стабільність, присвячені праці: К. Боріо, А. Бовена, В. Вайта, С. Гудхарта, М. Дремана, А. Мехлера, М. Чигак, Г. Шиназі, Я. Хаана, Д. Вілкінсона, К. Стронга, Д. Крістенсона та ін. Окремі аспекти фінансової стабільності досліджувались в Україні і представлені у працях В. Міщенко, С. Міщенко, С. Науменкової, О. Петрика, О. Сидоренка, Т. Унковської та інших. Проте потребують глибшого дослідження суть, цілі та можливі наслідки впровадження практики фінансових звітів в Україні.

Між 1996 і 2005 роками публікація звітів про фінансову стабільність стала швидкозростаючою «індустрією», а кількість центральних банків, які випускали такі звіти, зростає в той період майже до 50-ти. З

2005 року ця цифра хоч і повільніше, проте зростає, і 2012-го близько 80 центральних банків світу публікують звіти про фінансову стабільність на постійній основі [2].

Популярність звітів підкріплюється ще й тими фактами, що 2010 року їх почала публікувати Індія, а 2011-го – США, які протягом багатьох років ігнорували цю тенденцію.

Об'єктом дослідження звітів про фінансову стабільність є ризики, на які наражається фінансова система країни в цілому. Звіт про фінансову стабільність зазвичай є окремим змістовним документом, який містить глибокий аналіз ризиків (потенційних зовнішніх і внутрішніх шоків) та вразливостей фінансової системи (слабких місць у системі, які збільшують вплив шоків); каналів, через які ризики впливають на фінансову систему; тенденцій і можливих сценаріїв розвитку; набір рекомендацій щодо запобігання негативному впливу ризиків на фінансову систему і рекомендації з питань підвищення стійкості фінансової системи до впливу зовнішніх шоків [3].

Для центрального банку розробка та публікація такого звіту є корисною і потрібною з двох сторін. З одного боку, з допомогою звітів, він безпосередньо зменшує ризики, що загрожують фінансовій стабільності, а з іншого – центробанк підвищує рівень прозорості своєї роботи і вступає у прямий контакт зі суспільством. До переваг, які має публікація звітів про фінансову стабільність, можна віднести:

- **удосконалення розуміння економічного середовища:** центральний банк через оприлюднення своїх досліджень може розширити та уточнити аналіз і бачення економічних процесів, з якими мають справу самі учасники ринку. Тобто банк, оприлюднюючи звіт з аналізом основних фінансових показників, виступатиме експертом, думка якого може спростувати або підтверджувати судження окремих учасників ринку;
- **попередження фінансових установ та учасників фінансових ринків щодо наслідків їхніх спільних дій:** у конкурентному середовищі центральний банк має суттєву перевагу в можливостях передбачити ймовірні загрози, які можуть нести спільні дії учасників ринку,



котрі в момент прийняття рішень аналізують лише свої вигоди від прийнятих рішень і не завжди зважають на стан фінансового ринку, і ті наслідки, які їх дії матимуть на ринок у цілому;

- **можливість стимулювати дії з боку законодавчих органів влади та органів виконавчої гілки** задля прийняття рішень, які упереджуватимуть чи пом'якшуватимуть системні ризики;
- **формування громадської підтримки заходів у сфері забезпечення фінансової стабільності:** ефективність та якість упровадження політики центробанку щодо забезпечення фінансової стабільності безпосередньо залежить від сприйняття і розуміння з боку суспільства цілей центробанку. Систематичне інформування населення про стан і перспективи розвитку фінансового ринку та можливих ризиків дозволить поліпшити комунікації із суспільством, відновити довіру до органів регулювання ринку і корегувати його поведінку в разі виникнення криз;
- **поліпшення репутації країни на міжнародних фінансових ринках:** підготовка і оприлюднення звітів про фінансову стабільність є індикатором того, що країна, зокрема органи макропруденційного нагляду, не бояться розкривати стан справ на власних фінансових ринках і не лише бачать ризики, які загрожують їхній стабільності, а й мають розроблені механізми управління цими ризиками.

Водночас, незважаючи на низку переваг і позитивних наслідків, які несуть у собі звіти про фінансову стабільність, не слід применшувати і їхні недоліки. У періоди фінансової нестійкості публікація звітів може спровокувати в суспільстві паніку. Наприклад, привертання надмірної уваги до зростання кредитного ризику може спровокувати скорочення кредитування, а це, у свою чергу, може пришвидшити кризу платоспроможності навіть серед надійних позичальників. Це можна порівняти з викриком «вогонь» у переповненому людьми залі [4]. Тож важливо, щоб такі звіти містили не лише аналіз потенційних ризиків, а й реальну, зрозумілу, чітку стратегію і рекомендації центробанку щодо їх зменшення.

На сучасному етапі поширення у світі практики розробки та публікації звітів про фінансову стабільність виокремились певні тенденції щодо якісних змін в їхній структурі, наповненні та цільовій аудиторії. Зокрема, можемо виділити такі риси.

**1. Досвід – запорука якості.** Аналіз закордонних досліджень [2; 5] у питаннях якості, інформативності, прозорості звітів про фінансову стабільність свідчить, що в тих країнах, де центробанки відносно рано почали публікацію звітів (із середини 1990-х років) і мають суттєвий досвід у цій справі, якість і прозорість інформації у звітах – на дуже високому рівні. Зокрема, як свідчить досвід шведського Ріксбанку, котрий публікує звіти з 1997 року, його звіти про фінансову стабільність визнані одними з найбільш прозорих і далекоглядних [2], оскільки містять не лише глибокий і підкріплений цифрами аналіз попередніх подій, а й чітке бачення

майбутніх змін у фінансовій системі країни, ідентифікацію ризиків, та найголовніше – рекомендації центробанку щодо подолання виявлених загроз.

**2. Розширення структури і наповнення звітів.** Іншою загальною тенденцією сьогодення є зміни у структурі звітів. Більшість звітів започатковувались як вузькосконцентровані на банківському секторі, однак з часом вони еволюціонували в більш глибокі звіти, які включають аналіз функціонування небанківських фінансових установ, фінансову стійкість контрагентів (домогосподарств, нефінансових установ), платіжні системи, нормативно-правову базу тощо. Зокрема, на початку публікації звітів стрес-тести практично не використовувались, тоді як сьогодні практично в половині звітів, що публікуються, є окремі розділи, присвячені стрес-тестуванню [2]. Оновлення структури звітів усе частіше супроводжується появою на веб-сторінках центральних банків окремих Excel файлів і додатків, де представлені статистичні дані, на основі яких складаються графіки та рисунки і формуються висновки у звітах про фінансову стабільність. Одним з яскравих прикладів є Банк Англії, котрий 2011 року почав, окрім звіту, висвітлювати на сайті цифрові додатки у формі презентації в Power Point і проводити веб-трансляцію прес-конференції щодо представлення нового звіту про фінансову стабільність [2, с. 10].

**3. Використання у звітах нових комплексних показників.** Використання комплексних (агрегованих) показників є досить недавньою тенденцією. Серед центральних банків, котрі почали розробляти і використовувати комплексні показники для аналізу банківської стабільності чи дисбалансів, є: Національний банк Чехії, Швейцарський національний банк, Грошова рада Гонконгу, Центральний банк Туреччини тощо. Так, стрес-індекс для банківського сектору розраховується Швейцарським національним банком на основі ринкових даних, балансових показників і непублічних даних від наглядового органу. Цей показник, що розраховується на постійній основі, вимірює стрес щодо відхилення від історичних тенденцій.

Національний банк Чехії обчислює індекс банківської стабільності через використання середньозваженої субпоказників стійкості банківського сектору, включаючи такі показники, як достатність капіталу, прибутковість, ліквідність балансу, якість активів, кредитних і валютних ризиків. Крім того, центробанк обчислює зведені індекси фінансових умов (FCI), щоб оцінити ліквідність і кредитоспроможність нефінансових компаній.

Центральний банк Туреччини обчислює індекс фінансової потужності (FSI) як середньозважене окремих показників фінансової стійкості банків. Індекс об'єднує шість показників фінансової стійкості, а саме достатність капіталу, прибутковість, ліквідність, якість активів, ризик процентної ставки і валютний ризик [6].

Тим не менш, хоча деякі центральні банки експериментують з обчисленням одного чи іншого комплексного показника фінансової стабільності, такі методи оцінки не можуть бути використані без знання і використання інших кількісних або якісних інструментів.



Крім того, комплексні показники використовується досить недовгий час і відображають вони фінансовий стан системи лише постфактум, тож поки що не ясно, наскільки добре вони будуть сигналізувати про ймовірності настанням фінансового стресу.

**4. Закріплення вимог щодо особливостей розробки і публікації звітів на законодавчому рівні.** Важливою тенденцією сьогодення стало також закріплення вимог щодо наповнення та публікації звітів на законодавчому рівні. Наприклад, у Сполучених Штатах Америки, де звіти почали публікувати лише недавно, закон Додда – Франка не лише вимагає від Ради фінансової стабільності розробляти звіт, а й вказує, якою має бути його наповнення, і зобов'язує розробників звіту переставляти його перед Конгресом.

Також у Кореї недавні зміни до закону про центральний банк містять положення відповідно до якого розробка звіту стає обов'язком центрального банку, тому з 2012-го, двічі на рік, цей звіт має подаватися на розгляд Національної Асамблеї [2, с. 10].

Водночас, незважаючи на всі переваги і сучасні зміни у структурі та наповненні звітів про фінансову стабільність, глобальна фінансова криза поставила під сумнів якість аналізу фінансової стабільності, що проводився останнім часом, тому постало питання про достатність та адекватність аналізу фінансової стабільності, який здійснювався центральними банками в період, що передував кризі. Основним недоліком багатьох звітів, як зазначають деякі дослідники [2; 5] є недостатня далекоглядність, тобто неспроможність аналізувати ризики та зміни й оцінити рівень системного ризику.

Питання практичної корисності звітів про фінансову стабільність та їх можливостей передбачити фінансову кризу стали темою досліджень багатьох науковців і практиків.

Зокрема, дослідники Федерального резервного банку Канзас-Сіті здійснили аналіз результативності та ефективності звітів про фінансову стабільність чотирьох європейських країн, які тією чи іншою мірою постраждали від фінансової кризи: Великобританії, Швеції, Іспанії та Нідерландів. Результати проведених досліджень свідчать [5], що в усіх чотирьох країнах звіти про фінансову стабільність успішно виявили ризики, які призвели до фінансової кризи, хоча вони недооцінили їхній ефект. У доповідях зазначалося, що премії за ризик для багатьох активів була нижчими від історичної норми, і банки шукали більш високої прибутковості і шляхів підвищення співвідношення власних і позикових коштів. Звіти застерігали, що різка зміна ринкових настроїв може привести до збоїв і проблеми ліквідності. Водночас, на думку експертів ФРБ Канзас-Сіті [5], жоден зі звітів не спромігся повною мірою оцінити всю глибину і критичність подій, які призвели до світової фінансової кризи.

Дослідження експертів Міжнародного валютного фонду [2], проведене 2012 року, стосувалося питання пошуку емпіричного зв'язку між звітами про фінансову стабільність і фінансовою стабільністю. Проведений аналіз базувався на дослідженні взаємозалежних змінних: бінарного показника системної банківської кризи (методику розрахунку якого запропонували

2010 року дослідники Люк Лаевен і Фабіан Валенція); рейтингу фінансової стійкості банків, що розраховується агенцією Moody's; показника волатильності національного фондового ринку; суверенного рейтингу фінансового ризику [розраховується для 140 країн світу і публікується щомісяця в Міжнародному путівнику, що описує економічні та політичні ризики країн (ICRG)], показник кредитного ризику, що розраховується агенцією Moody's (Expected Default Frequency), та якості звітів про фінансову стабільність, яка оцінювалась через складений авторами рейтинг якості звітів, на основі таких їхніх п'яти елементів: мета, завдання, загальна оцінка, інструменти і структура.

Результати економетричного аналізу [2, с. 27–42] засвідчили, що існує мало доказів прямого зв'язку між публікацією звітів і фінансовою стабільністю. Публікація звітів про фінансову стабільність сама по собі не спроможна знизити фінансові ризики. Проте дослідники знайшли підтвердження того, що вища якість звітів таки пов'язана з фінансовою стабільністю. Як показали розрахунки, рівень якості звіту про фінансову стабільність суттєво може вплинути на такі показники, як бінарний показник системної банківської кризи, рейтинг фінансової стійкості банків і волатильність національних фондових ринків. Виявлений емпіричний зв'язок свідчить: що вищою буде якість звіту в питаннях чіткості, наповненості та структурованості, то більше шансів у країні зберегти стабільне фінансове середовище.

**Висновки.** Публікація звітів про фінансову стабільність набуває все більшої популярності серед центральних банків. Їх оприлюднення має низку суттєвих переваг, серед яких: удосконалення розуміння в суспільстві економічного середовища, попередження фінансових установ та учасників фінансових ринків щодо можливих негативних наслідків їхніх спільних дій, можливість стимулювати дії з боку законодавчих органів влади, формування громадської підтримки заходів у сфері забезпечення фінансової стабільності, поліпшення репутації країни на міжнародних фінансових ринках.

Поведений нами аналіз засвідчив, що за кордоном відбувається постійне вдосконалення структури і якості звітів про фінансову стабільність. Сучасні тенденції їхніх змін пов'язані в основному з поліпшенням наповнення звітів, і як, підтверджують закордонні дослідження, якість звіту є, беззаперечно, вагомим фактором, що може допомогти діагностувати, оцінити та попередити фінансові кризи майбутнього.

Таким чином, для Національного банку України, котрий лише розпочинає практику публікації таких звітів, слід особливу увагу приділити саме їхньому якісному наповненню і представленню. Зокрема, якісний звіт про фінансову стабільність – це, на нашу думку, не лише широка кількість проаналізованих показників і застосованих інструментів аналізу, а й прозорість джерел отримання даних, що лежать в основі їхніх розрахунків, зрозумілість і структурованість поданої інформації і що найважливіше – звіт повинен відображати позицію центрального банку щодо майбутніх змін у фінансовій системі країни і його стратегію подолання ідентифікованих ризиків.



**Список використаної літератури**

1. Про Національний план дій на 2013 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua/go/128/2013>.
2. Financial Stability Reports: What Are They Good For? [Electronic resource] / Martin Čihák, Sònia Muñoz, Shakira Teh Sharifuddin, Kalin Tintchev // IMF Working Paper. Monetary and Capital Markets Department – 2012. – January 1. – С. 52. – Available from : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1201.pdf>.
3. Сидоренко О. Ю. Роль звіту про фінансову стабільність у діяльності центрального банку // Вісник ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ». – Суми, 2010. – С. 244–256.
4. The Financial Stability Report of the Central Bank of Iceland: a review [Electronic resource] / A. Bowen. – 2005. – Available from : <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5104>.
5. Financial Stability Reports: How Useful During a Financial Crisis? [Electronic resource] / Jim Wilkinson, Kenneth Spong, and Jon Christensson // Economic review of the Federal Reserve bank of Kansas City. – 2010. – № 1. – С. 41–70. – Available from : [http://kansascityfed.org/publicat/Econrev/PDF/10q1W\\_S\\_C.pdf](http://kansascityfed.org/publicat/Econrev/PDF/10q1W_S_C.pdf).
6. Measures of financial stability – a review [Electronic resource] / Blaise Gadanecz, Kaushik Jayaram // IFC Bulletin. – 2010. – № 31. – С. 365–380. – Available from : <http://www.bis.org/ifc/publ/ifcb31ab.pdf>.

**Summary.** The article analyzes the international experience of publishing reports on financial stability and studies the main advantages of their publication, current trends in their structure, content and presentation of these reports.

**Keywords:** Stability, Financial Stability Report, the Central bank, financial system.



УДК 336.711.65

## Забезпечення безперервності діяльності системно важливих платіжних систем

Юлія Станіславівна Балакіна,  
аспірант

Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
економіст 1 категорії

Управління нагляду (оверсайту) за платіжними системами та системами розрахунків  
Генерального департаменту інформаційних технологій і платіжних систем  
Національного банку України

**Анотація.** Розкрито сутність поняття системної важливості платіжних систем, проаналізовано основні документи Банку міжнародних розрахунків та Європейського центрального банку у сфері оверсайту, забезпечення безперервності діяльності системно важливих платіжних систем і подано рекомендації щодо розробки вимог до забезпечення безперервності їх діяльності.

**Ключові слова:** безперервність діяльності, оверсайт, платіжні системи, системно важливі платіжні системи.

**Вступ.** У сучасному світі все частіше трапляються широкомасштабні терористичні акти, природні катастрофи та інші надзвичайні події. У той же час розвиток інформаційних технологій і процеси глобалізації призводять до того, що порушення в роботі одного елементу фінансового ринку можуть не тільки негативно вплинути на функціонування інших, а й поширити такий вплив на весь фінансовий механізм, однією з провідних ланок якого є платіжні системи. Надзвичайно серйозну загрозу становлять порушення в діяльності системно важливих платіжних систем (далі – СВПС), порушення функціонування яких може негативно вплинути на діяльність багатьох інших елементів ринку і призвести до нездатності належного виконання покладених на них зобов'язань. Тобто потенційно можуть призвести до виникнення системного ризику.

Так, наприклад, через Систему електронних платежів Національного банку України (далі – Національний банк), яка є системно важливою і учасниками якої є майже сімсот установ, здійснюється близько 99% міжбанківських переказів коштів у національній валюті в межах України. Таким чином, порушення в роботі цієї системи можуть спричинити серйозні проблеми не тільки для її членів та учасників, а й для діяльності всієї фінансової системи. Тому мінімізація системного ризику та сприяння безперервності діяльності СВПС повинна стати одним із пріоритетів оверсайту платіжних систем з боку держави для забезпечення підтримки грошової та фінансової стабільності в Україні. Так, наприклад, Банком Росії, відповідно до законодавства, на нинішній день пріоритетними завданнями нагляду за національною платіжною системою визначено забезпечення безперервності функціонування СВПС і досягнення гарантованого рівня безперебійності надання ними операційних послуг [1].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання безперервності діяльності системно важливих платіжних систем досліджується колективом дослідників Банку міжнародних розрахунків у Базелі, Федеральної резервної системи США, Європейського центрально-

го банку та інших міжнародних фінансових установ. В Україні обрана тема комплексно досліджується вперше, окремі її питання розкриваються в наукових працях представника Національного банку – О. О. Махавої, також уваги заслуговують праці представника Банку Росії – П. О. Тамарова [1–4].

**Мета статті** – подати рекомендації щодо регулювання забезпечення безперервності діяльності СВПС.

**Виклад основного матеріалу.** Останнім часом у публікаціях усе частіше трапляється поняття «системно важливі платіжні системи», настільки великі і в таку міру пов'язані між собою, що їхній крах може викликати катастрофічні наслідки для економіки. Поняття системної важливості, на нашу думку, крім іншого, визначає необхідність застосування до такої системи превентивних заходів для недопущення збоїв її діяльності в разі природних або техногенних катастроф чи аварій, терористичних актів, збоїв у постачанні електроенергії і т. п. Особливо це стосується діяльності платіжних систем, ефективність і довіра до яких є ключовими та напряму залежать від безперервності діяльності самих платіжних систем і всіх суб'єктів, задіяних у процесі виконання покладених на них функцій.

Банк міжнародних розрахунків визначає, що системно важлива платіжна система – це система, порушення діяльності якої, за недостатньої захищеності від ризику, можуть спричинити подальші порушення роботи членів та учасників платіжних систем або системні порушення у фінансовій сфері загалом [5]. Системна важливість платіжної системи визначається перш за все розміром і природою окремих платежів або їхнім загальним обсягом. Не обов'язково, що СВПС обробляє платежі на значні суми, її значимість може визначатися й іншими критеріями.

В Україні поняття системно важливої платіжної системи визначається в Концепції запровадження нагляду (оверсайту) за платіжними системами (далі – Концепція) [6], яка розроблена з урахуванням світової практики і рекомендацій міжнародних фінансових



організацій, а тому, по суті, відповідає визначенню Банку міжнародних розрахунків.

Критерії віднесення системи до категорії системно важливих в Україні визначаються в Законі «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» (далі – Закон) [7]. Так, критеріями визначення системно важливості платіжної системи в Україні, відповідно до Закону, є обсяги операцій і види послуг, які надаються платіжними системами. Також, відповідно до Концепції, до категорії СВПС в Україні можуть бути віднесені платіжні системи, створені установами з розгалуженою міжфілійною структурою, обсяги переказів у яких є суттєвими для функціонування економіки країни. До категорії СВПС в Україні, як уже зазначалося, належить Система електронних платежів Національного банку України.

Відповідно до Закону Національний банк здійснює оцінювання СВПС на відповідність вимогам законодавства України і міжнародним стандартам нагляду (оверсайту) платіжних систем – документам, прийнятим Комітетом із платіжних і розрахункових систем Банку міжнародних розрахунків та Технічним комітетом Міжнародної організації комісій із цінних паперів.

Одним із базових міжнародних документів щодо оверсайту платіжних систем є документ Банку міжнародних розрахунків «Принципи для інфраструктур фінансового ринку» [3], який є основою для розроблення та функціонування платіжних систем по всьому світу. Банком міжнародних розрахунків визначено двадцять два принципи діяльності будь-якої платіжної системи.

Одним із важливих принципів роботи платіжних систем є забезпечення безперервності діяльності СВПС. Безперервність діяльності (business continuity) – безперервне і безперебійне здійснення діяльності СВПС, для забезпечення якої з боку регулятора має висуватися вимога щодо необхідності розробки Плану заходів із забезпечення безперервності діяльності (Business continuity plan, далі – План), який повинен містити аналіз та оцінку важливості функцій, що здійснюються СВПС (Business Impact Analysis), План комунікацій під час кризи (Crisis Communication Plan) і План дій у разі виникнення надзвичайних ситуацій (A crisis management plan). [4] На нашу думку, при розробці та реалізації Плану важливим є баланс витрат на забезпечення безперервності та потенційними витратами. Тобто, з одного боку, витрати на забезпечення безперервності не мають перевищувати потенційні збитки від настання несприятливих подій, а з іншого – така діяльність має бути достатньо ефективною, щоб ці збитки відвернути. Загалом, крім необхідного суто формального визначення, серед цілей діяльності платіжної системи забезпечення безперервності діяльності, завдяки Плану СВПС, повинна на практиці бути спроможною діяти безперебійно в разі надзвичайних ситуацій малого і середнього масштабу та максимально оперативно відновити діяльність з мінімальними, задалегідь прорахованими і передбаченими втратами. Цей факт має враховуватися при розробленні вимог, що висуватимуться до СВПС. Розробка вимог до Плану повинна здійснюватися з урахуванням міжнародних стандартів і вітчизняного законодавства.

Особливої уваги при розробленні вимог до Плану заслуговують Рекомендації Європейського центрального банку щодо забезпечення безперервності діяльності СВПС (далі – Рекомендації) [4]. Документ є орієнтиром для європейських центральних банків при визначенні цілей забезпечення безперервності діяльності, розробці Планів, налагодженні системи зв'язків під час кризи та управління під час надзвичайних подій, а також оцінки, перевірки та оновлення Плану. Рекомендації визначають основні орієнтири щодо забезпечення та підтримання надійної діяльності СВПС. Так, надійною вважається система, яка, крім іншого, у разі масштабних лих, спроможна завершити ініційовані трансакції впродовж операційного часу СВПС. Відновлення і безперервне здійснення особливо важливих функцій та операцій, відповідно до Рекомендацій, повинно забезпечуватися впродовж того ж операційного дня, не пізніше ніж через дві години після виникнення надзвичайних подій. Особливо важливі функції та операції повинні чітко визначатися у Плані. Відповідно до Рекомендацій, елементарна модель забезпечення безперервності діяльності СВПС має базуватися на наявності «активного» (основного) та резервного робочих центрів, діяльність яких кореспондується для досягнення достатнього рівня надійності та стійкості діяльності системи, оснований на здатності до швидкого відновлення і продовження діяльності. Резервний центр, по-перше, повинен служити для відновлення даних і виконання особливо важливих функцій СВПС та бути спроможним обробити обсяги платежів, що перевищують середнє для нормальної діяльності системи значення, оскільки за час відновлення роботи, зазвичай, передбачається накопичення платежів. Для надійної діяльності повинна забезпечуватися достатня територіальна відокремленість основного і резервного робочих центрів, яка б дозволяла уникнути впливу на обидва центри тих самих ризиків, а також можливість віддаленого доступу до робочого центру в разі неможливості фізичного доступу до нього. Крім цього, важливим є забезпечення достатньої анонімності основного і резервного робочих центрів для зменшення ризику атак на систему.

Також для забезпечення безперервності діяльності особливі вимоги з боку регулятора мають висуватися до персоналу СВПС та осіб, уповноважених надавати окремі види послуг або здійснювати операційні чи інші технологічні функції в платіжних системах, а також до системно важливих учасників. У складі організації платіжної системи обов'язково повинна бути антикризова управлінська команда, в обов'язки якої має входити координація дій членів та учасників СВПС, наглядових органів і визначених Планом зацікавлених осіб. Крім цього, на неї має бути покладено відповідальність за розробку та підтримку актуальності Плану. Функції і відповідальність критично важливого персоналу керівного та операційного рівнів повинні розподілятися Планом однозначно і точно. Необхідно уникати покладання функцій і обов'язків на конкретних працівників, залежності реалізації функцій і обов'язків від конкретних співробітників,



а також ризику одночасного перебування всіх працівників в одному і тому самому робочому центрі. Також має бути визначено, яким чином відбуватиметься переміщення ключових працівників при настанні надзвичайних подій. Крім цього, важливим є забезпечення в організації СВПС тісної взаємодії між керівниками різного рівня. Необхідним є ведення, постійна актуалізація та доступність списку контактів критично важливого персоналу (керівного та операційного рівнів) організації СВПС, членів та учасників СПВС регулятивних органів, а також осіб, уповноважених надавати окремі види послуг або здійснювати операційні чи інші технологічні функції в платіжних системах.

Також у Рекомендаціях вказується на необхідність розробки Плану дій у разі виникнення надзвичайних ситуацій, який повинен передбачати дії в разі настання тривалих широкомасштабних надзвичайних подій (довше дня), у т. ч. основних стихійних лих, відключення постачання електроенергії та масових терористичних актів, серйозних порушень системи транспортування, телекомунікації, комунальних послуг або інших важливих елементів інфраструктури, втрати / недоступності особливо важливого персоналу. Антикризові процедури та заходи в разі настання надзвичайних подій мають бути визначені чітко та однозначно. Для їх реалізації важлива налагоджена система зв'язків у разі настання надзвичайної ситуації. По-перше, необхідно визначити порядок повідомлення про виникнення надзвичайної події, визначити та деталізувати порядок внутрішніх і зовнішніх зв'язків (internal and external communications). Повинні бути підготовлені та формально визначені процедури, механізми і канали зв'язку для вирішення всіх питань, що виникають у ході кризи. Обов'язковою є фізична відокремленість каналів зв'язку (ліній телекомунікації) основного і резервного робочого центрів, мінімізація передання інформації від публічної комунаційної телефонної мережі через альтернативні канали зв'язку (радіо та супутниковий зв'язок, приватні засоби зв'язку, інтернет-технології).

План і його дієздатність повинні оновлюватися та комплексно оцінюватися на регулярній основі, не рідше ніж раз на рік. Комплексні тестування та моделювання несприятливих подій мають проводитись із залученням осіб, уповноважених надавати окремі види послуг або здійснювати операційні чи інші техноло-

гічні функції у платіжних системах, для перевірки достатності в них засобів і можливостей для забезпечення надання особливо важливих функцій та здатності до швидкого відновлення.

Відповідно до рекомендацій Європейського центрального банку, особливу роль для забезпечення безперервної діяльності СВПС, крім внутрішніх перевірок та оцінок, відіграють також координація і контроль з боку держави. Так, визначений регуляторний орган повинен регулярно, не рідше ніж раз на рік, проводити тестування на рівні всієї галузі. Тобто здійснювати тестування всіх СВПС, із залученням членів та учасників, осіб, уповноважених надавати окремі види послуг або здійснювати операційні чи інші технологічні функції у платіжних системах, регуляторний орган, який задіяний у розрахунках через СВПС, на можливість забезпечення виконання особливо важливих функцій. Проведення таких оцінок та перевірок повинно здійснюватися центральним банком, на якого покладено функцію оверсайту платіжних систем. Отже, в Україні розробку та здійснення подібних оцінок / перевірок має виконувати Національний банк України як частину програми перевірок та оцінювання платіжних систем.

**Висновки.** Системно важлива платіжна система – це система, порушення діяльності якої, за недостатньої захищеності від ризику, можуть спричинити подальші порушення роботи членів та учасників платіжних систем або системні порушення у фінансовій сфері. Забезпечення безперервності діяльності СВПС, визначений Банком міжнародних розрахунків як один із ключових принципів діяльності таких систем, є надзвичайно складним і важливим процесом, необхідним для забезпечення стабільного функціонування всієї фінансової системи. Діяльність таких систем має регулюватися центральним банком і бути чітко регламентованою, для чого з боку регулятора має висуватися вимога щодо необхідності розробки Плану заходів із забезпечення безперервності діяльності. План заходів повинен містити в собі аналіз та оцінку важливості функцій, що здійснюються системно важливими платіжними системами, план комунікацій під час кризи і план дій у разі виникнення надзвичайних ситуацій. Наявність рекомендацій центрального банку щодо забезпечення безперервності системно важливих платіжних систем та їх виконання з боку таких систем дозволить їм належно виконувати покладені на них зобов'язання і знизити вірогідність виникнення системного ризику.

#### Список використаних джерел

1. Тамаров П. А. Надзор и наблюдение в платежной системе России: сопоставление с международной практикой / П. А. Тамаров // Банковское дело. – 2012. – № 2. – С. 30–34.
2. Махаева О. О. Оверсайт як функція центрального банку та концепція його введення в Україні / О. О. Махаева // Вісник НБУ. – 2011. – № 4. – С. 19–22.
3. Principles for financial market infrastructures [Electronic resource] // Committee on Payment and Settlement Systems Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. – BIS, 2012 – April. – Available from : <http://www.bis.org/publ/cpss101a.pdf>.
4. Business Continuity Oversight Expectations for Systemically Important Payment Systems (SIPS) / European Central Bank. – Frankfurt am Main : ECB, 2006. – June.



5. A glossary of terms used in payments and settlement systems [Electronic resource] / Bank for International Settlements. – 2003. – С. 48. – Available from : <http://www.bis.org/publ/cpss00b.pdf>.
6. Концепція запровадження нагляду (оверсайту) за платіжними системами в Україні : схвалено Постановою Правління Національного банку України від 15.09.2010 р. № 426.
7. Закон України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні», зі змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2346-14>.

**Summary.** The author defined the essence of the concept of systemically important payment systems and formulated key recommendations for the development requirements to ensure the continuity of their activities.

**Keywords:** payment system oversight, systemically important payment system (SIPS), business continuity.



## Бухгалтерський і податковий облік фінансових кредитів

Олена Іванівна Коблянська,  
доцент кафедри обліку і аудиту  
Інституту магістерської та післядипломної освіти  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Розглянуто поняття, класифікацію кредитів, процес їх отримання і погашення, а також особливості оподаткування і відображення в бухгалтерському обліку.

**Ключові слова:** фінансовий кредит, відсотки за фінансовим кредитом, бухгалтерський облік, оподаткування.

**Постановка проблеми.** Діяльність підприємства на будь-якій стадії його розвитку потребує залучення позикових коштів. Сьогодні в результаті кризового стану світової економіки у процесі отримання кредиту на заваді підприємству часто виникає низка перешкод. З метою їх уникнення майбутній позичальник повинен чітко знати критерії, що застосовуються фінансовими установами при прийнятті рішення щодо видачі кредитних коштів. Не менш важливим є правильне оподаткування та відображення кредитних операцій в обліку для відображення коректних даних у податковій звітності підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням теоретичних і практичних аспектів кредитування займалися такі відомі науковці, як В. Д. Лагутін, М. М. Агарков, Т. В. Бессараб, і практики – М. Стрельников, Н. Белова та ін.

Проте на нинішній день важливі питання практики надання кредитів в умовах економічної кризи залишаються нерозкритими і потребують подальшого висвітлення. Недостатній рівень розв'язання проблем надання кредитів зумовив необхідність проведення цього дослідження.

**Мета статті** – обґрунтування теоретичних основ поняття фінансового кредиту і висвітлення практичних аспектів отримання та погашення фінансового кредиту підприємствами.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити такі **завдання**:

- виявити рівень дослідження поняття кредиту в науково-практичній літературі;
- виділити основні критерії надання банківського кредиту;
- розглянути порядок оподаткування кредитних операцій і їх відображення в бухгалтерському обліку.

**Основний матеріал дослідження.** Фінансову основу підприємства становить власний капітал, проте ефективна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення позикових коштів. Вони дозволяють суттєво розширити обсяг господарської діяльності підприємства, забезпечити більш ефективне використання власного капіталу, прискорити формування різних цільових фінансових фондів і підвищити ринкову вартість підприємства.

Позичковий капітал підприємства – це кошти, які залучаються для фінансування господарської діяльності підприємства на принципах строковості, поверненості та платності [7]. До складу залученого капіталу входять:

- короткострокові і довгострокові зобов'язання;
- кредиторська заборгованість.

Зобов'язання, що мають короткостроковий і довгостроковий характер, найчастіше на практиці представлені у формі кредиту.

Економічною наукою категорія кредиту переважно розглядається як довіра однієї особи до іншої, на підставі якої в позику надається певна вартість у грошовій або товарній формі на тимчасове користування за відповідну плату. Таке тлумачення поняття кредиту впливає з походження цього терміна від латинського *creditum*, що в перекладі означає «вір», «довіряю». Це визначення містить найбільш загальні характеристики, що розкривають зміст кредиту. При визначенні цієї економічної категорії необхідно акцентувати увагу на таких основних ознаках:

- кредит слід розглядати як специфічний тип економічних відносин, що ґрунтується на довірі;
- економічною основою кредиту є мобілізація й нагромадження тимчасово вільних коштів і формування з них позичкового капіталу;
- кредит є актом передання кредитором певної суми капіталу в тимчасове користування позичальникові на умовах повернення та власності.

Найпростішою формою кредитних відносин, що зародилися на перших етапах становлення і розвитку товарного виробництва та обміну, був лихварський кредит, який надавався дрібним виробникам із виплатою високих позичкових відсотків, що часто призводило до повного розорення позичальників. Для зазначеної форми відносин характерним є те, що позичальниками виступали дрібні виробники (селяни, ремісники), рабовласники та феодалі, кредиторами – купці, монастирі, церква. Позичальники переважно зверталися за кредитом для нагальних споживчих потреб або оплати боргів. Окрім лихварського, товаровиробники надавали один одному кредити при купівлі-продажу товарів. Якщо покупець був тимчасово неспроможний здійснити покупку за рахунок власних коштів, а продавець був зацікавлений у реалізації свого товару, то продаж товару міг відбутися у кредит (із відстрочен-



ням платежу) під відповідні боргові зобов'язання та гарантії. Таким чином, товарообмін є тим ґрунтом, де виникають відносини з приводу кредиту. Формування різнобічних і сталих мінових відносин між контрагентами товарообміну при активному обслуговуванні їх банками призводить до посилення взаємної залежності і довіри між суб'єктами ринку. Тому продаж товарів дедалі частіше здійснюється в кредит. У такому разі необхідність кредиту впливає із функції грошей засобу платежу. Коли у процесі товарообміну відбувається відрив моменту відчуження товару від одержання грошового еквіваленту, тобто відносно відокремлення грошової форми вартості від товарної форми, то це і спонукає до виникнення кредитних відносин.

Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 р. № 2664-III, **фінансовим кредитом** є засоби, надані в позику юридичній чи фізичній особі на визначений строк і під відсотки [4]. Надання кредитів згідно з пп. 6 п. 1 статті 4 вищезазначеного Закону є фінансовою послугою, яку, в свою чергу, можуть надавати лише фінансові установи. В окремих, передбачених законодавством випадках суб'єктом, що має право надавати фінансові кредити, може бути фізична особа – підприємець.

Фінансова установа – це юридична особа, яка відповідно до законодавства надає одну або декілька фінансових послуг і внесена у відповідний реєстр в порядку, встановленому законом (пп. 1 п. 1 статті 1 Закону № 2664-III) [4]. До складу фінансових установ відносять: банки, кредитні союзи, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг. Національний банк України і Кабінет Міністрів України встановлює, регулює і контролює правила надання фінансових кредитів.

Основним документом, що регулює порядок надання, використання та погашення кредитів, є Положення про кредитування, затверджене постановою Правління НБУ від 28.09.1995 р. № 246, зі змінами та доповненнями [5]. Відповідно до п. 2 розділу II цього Положення, фізичні та юридичні особи можуть використовувати такі форми кредиту: банківський, комерційний, іпотечний, лізинговий, консорціумний, бланковий, споживчий та інші.

**Банківський кредит.** Найпоширенішою формою кредиту є банківський кредит, оскільки надання кредитів є однією з основних функцій банку. У процесі діяльності, пов'язаної з кредитуванням, банк ризикує не лише власними грошовими засобами, а й залученими коштами. Тому держава встановлює особливі правила щодо здійснення кредитної діяльності банків.

Аналіз економіко-правової літератури та законодавства дає змогу виділити такі ознаки банківського кредиту:

- банківський кредит є різновидом позики, що надається банком як специфічним суб'єктом. Наслідком сформованої в Україні дворівневої банківської системи є наявність кредиту центрального банку та кредиту комерційного банку України;
- позичковий капітал, сформований у результаті накопичення тимчасово вільних коштів і призначений для його розміщення банком на власних умовах та на власний ризик з метою отримання прибутку, є основою надання кредиту;
- банківський кредит надається суб'єктам підприємницької діяльності, фізичним особам і державі;
- розрізняють внутрішні і міжнародні кредити за сферою застосування;
- особливу умовою надання банківського кредиту є дотримання принципів кредитування: зворотності, оплатності, строковості, цільового призначення, матеріальної забезпеченості, недотримання яких може призвести до визнання недійсним кредитного договору, що веде до застосування НБУ санкцій до банків і припинення кредитних відносин;
- принципи зворотності та оплатності ґрунтуються на тому, що банківський кредит передбачає не тільки повернення суми грошової позики, а й отримання прибутку у формі комісійних і кредитних відсотків за користування кредитом;
- залежно від того, хто є позичальником і з якою метою використовується кредит, розрізняють кредити виробничі, споживчі, інвестиційні, кредити на операції з цінними паперами, міжбанківські, імпорتنі та експортні;
- відповідно до цільового призначення (на поточні як капітальні витрати) кредити класифікують на кредити в оборотні фонди і фонди обігу, а також кредити в основні фонди;
- за принципом матеріальної забезпеченості виділяють забезпечені, тобто банківські, та незабезпечені (персональні) кредити. Забезпечення банківських кредитів ґрунтується на наявності застави, гарантіях, страхуванні кредитного ризику;
- відповідно до принципу строковості вирізняють короткострокові, середньострокові та довгострокові кредити банків;
- кредитний договір є невід'ємним письмовим документом у процесі здійснення кредитних відносин, який визначає взаємні зобов'язання і відповідальність обох сторін і не може змінюватися в односторонньому порядку і без згоди цих сторін;
- у разі недотримання клієнтами банків умов договору законодавством, актами банків та угодами банків із клієнтами передбачено застосування кредитних санкцій.

Виходячи із вищезазначеного підсумуємо, що банківський кредит є основною формою кредиту, за яким банк на підставі ліцензії надає кошти в тимчасове користування позичальникові шляхом здійснення

банківських кредитних операцій на умовах, передбачених законодавством і кредитним договором.

Загалом банківські кредити класифікують за такими ознаками: *за строками використання*: короткострокові (до 1 року), довгострокові (більш як на 1 рік); *за забезпеченням*: забезпечені заставою (майном, майновими правами, цінними паперами), гарантовані (банками, фінансами, майном третьої особи), з іншим забезпеченням (порука, свідоцтво страхової організації), незабезпечені (бланкові); *за ступенем ризику*: стандартні кредити, кредити з підвищеним ризиком; *за методами надання*: у разовому порядку, відповідно до відкритої кредитної лінії, гарантійні (з обумовленою датою надання; відповідно до потреби); *за строками погашення*: одночасно, у розстрочку, достроково (за вимогою кредитора чи заявою позикодавця), з регресією платежу, по закінченню обумовленого періоду.

**Порядок отримання кредиту.** Позичальник звертається до банківської установи з метою отримання кредиту у формі листа, клопотання, заявки чи заяви. Обов'язковим є зазначення у зверненні необхідної суми кредиту, його мети, строків погашення та форми забезпечення. Банк встановлює розмір відсоткової ставки та порядок сплати відсотків, які зазначаються у кредитному договорі. Факторами впливу на розмір відсоткової ставки є ступінь кредитного ризику, наявність забезпечення, попит і пропозиція на кредитному ринку, строк використання кредиту, розмір облікової ставки тощо.

У разі отримання юридичною особою – позичальником одноразового кредиту на придбання товарів або на оплату товарно-матеріальних цінностей у межах чинного законодавства за контрактами, угодами він подає до банку копії цих контрактів і угод та інші документи, що свідчать про джерело погашення кредиту. У разі отримання кредиту на витрати, що протягом календарного року не перебиваються надходженнями, банку надаються прогностичні розрахунки необхідності короткострокового кредиту на рік із поквартальним розподілом.

Таким чином, для оформлення кредиту до банку подається пакет документів, що містить:

- 1) заяву (клопотання, лист) на отримання кредиту за формою, що встановлена банком;
- 2) анкету позичальника, форму якої визначає банк;
- 3) копії установчих документів, нотаріально завірених;
- 4) копію свідоцтва про реєстрацію, завірених нотаріально;
- 5) копії передбачених законодавством ліцензій, завірених нотаріально;
- 6) бізнес-план, техніко-економічні обґрунтування отримання кредиту з розрахунком рентабельності та окупності об'єкта кредитування;
- 7) довідку-розрахунок повернення кредиту і нарахованих відсотків;
- 8) копії контрактів, договорів, протоколів намірів із продавцями і покупцями та інших документів, які стосуються кредиту (договори оренди приміщень, документи про право власності на

землю або право постійного чи тимчасового користування нею);

- 9) документи із забезпечення кредиту (щодо застави майна, застави нерухомості, гарантії, копії документів щодо вартісної оцінки предмета застави);
- 10) документи, які стосуються страхування (страховий поліс, договір страхування, умови страхування тощо);
- 11) інформацію про отримані кредити в інших банках;
- 12) довідку з податкової інспекції про наявність у підприємства поточних рахунків у банках;
- 13) фінансову звітність за останній звітний рік чи півріччя.

Якщо поточний рахунок позичальника відкрито в іншому банку, то перелік зазначених документів доповнюється карткою зі зразками підписів, завіреною банком, і довідкою банку про залишки коштів на рахунках і наявність заборгованості за позиками.

Після надання підприємством банківській установі всіх необхідних документів банківські працівники, на підставі Положення НБУ про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків, розраховують критерії фінансового стану позичальника. До них відносять: платоспроможність, фінансову стійкість, рентабельність і систему грошових потоків позичальника.

Експертні висновки, зроблені після вищевказаних розрахунків, із пропозиціями з видачі кредиту працівник кредитного підрозділу подає в кредитний комітет банку. Що гіршими будуть зазначені коефіцієнти, то нижчим виявиться клас позичальника і більше банку доведеться створювати страхові резерви за таким кредитом, а значить менш вигідним для банку стане такий кредит.

**Бухгалтерський облік кредитних операцій.** Порядок відображення кредитних операцій у бухгалтерському обліку регулюється П(с)БО 11 «Зобов'язання», затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.01.2000 р. № 20, зі змінами та доповненнями [далі – П(с)БО 11] [6].

Відповідно до П(с)БО 11, зобов'язання поділяють на довгострокові, поточні, забезпечення, непередбачені зобов'язання і доходи майбутніх періодів. Оскільки наша стаття присвячена питанню фінансового кредиту як форми залученого капіталу, розглянемо більш детально відображення саме довгострокових і поточних зобов'язань на рахунках бухгалтерського обліку.

Довгостроковий кредит банку є зобов'язанням, на яке нараховуються відсотки та яке підлягає погашенню протягом дванадцяти місяців з дати балансу. Його треба розглядати як довгострокове зобов'язання, якщо первісний термін погашення був більшим, аніж дванадцять місяців, і до затвердження фінансової звітності існує угода про переоформлення цього зобов'язання на довгострокове. Довгострокові зобов'язання, на які нараховуються відсотки, відображаються в балансі за їхньою теперішньою





вартістю. Відповідно до П(с)БО 11, теперішньою вартістю є дисконтована сума майбутніх платежів (за вирахуванням суми очікуваного відшкодування), яка буде очікувано необхідна для погашення зобов'язання у процесі звичайної діяльності підприємства. Облік довгострокових кредитів позичальник здійснює із застосуванням рахунку 50 «Довгострокові позики».

Згідно з П(с)БО 11 «Зобов'язання», одним із видів поточних зобов'язань є короткострокові кредити банків. Поточні зобов'язання – це зобов'язання, що будуть погашені протягом операційного циклу підприємства чи повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців з дати балансу. Поточні зобов'язання відображаються в балансі за сумою погашення та обліковуються на рахунку 60 «Короткострокові позики».

Крім того, для узагальнення інформації про стан розрахунків за поточними зобов'язаннями, переведеними з довгострокових, при настанні строку погашення протягом дванадцяти місяців з дати балансу передбачений рахунок 61 «Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями».

Для обліку нарахованих відсотків за використання грошових коштів, отриманих у кредит, позичальник застосовує субрахунок 684 «Розрахунки за нарахованими відсотками» і здійснює нарахування відсотків згідно з умовами договору позики незалежно від події сплати відсотків. Для обліку витрат, пов'язаних з нарахуванням і сплатою відсотків за користування кредитом, використовується субрахунок 951 «Відсотки за кредит».

Розглянемо на прикладі порядок відображення операцій, пов'язаних з отриманням і погашенням фінансового кредиту, в бухгалтерському обліку.

#### **Приклад 1. Отримання і погашення короткострокового кредиту.**

Підприємство 03.07.2012 р. отримало від банку кредит на купівлю запасів у розмірі 20 тис. грн до кінця 2012 року під 30% річних. Відсотки за користування кредитом сплачуються останнього робочого дня поточного місяця та одночасно з кінцевим строком погашення кредиту. Кредит погашено 31.12.2012 р.

Спершу розрахуємо суму відсотків, що підлягають сплаті щомісяця. Використовуємо формулу:

$$П = \sum_{кр} \times С : 100\% : 365 \times Д,$$

де П – сума відсотків за кредит;

$\sum_{кр}$  – сума кредиту;

С – відсоткова ставка за кредит, річних;

365 – кількість календарних дні у році;

Д – кількість календарних днів у місяці.

Здійснивши розрахунки, можемо обчислити суми, які підприємство зобов'язане нарахувати та сплатити протягом дії кредитного договору, як це відображено в табл. 1.

Нарахування і сплата відсотків та основної суми кредиту відображаються в бухгалтерському обліку проведення, що показані в табл. 2.

Таблиця 1

#### **Графік погашення відсотків та основної суми короткострокового кредиту**

Строк сплати	Відсотки	Сума основного боргу
31.07.2012	476,71 (20 000 × 30% : 100% : 365 × 29)	-
31.08.2012	509,59 (20 000 × 30% : 100% : 365 × 31)	-
30.09.2012	493,15 (20 000 × 30% : 100% : 365 × 30)	-
31.10.2012	509,59 (20 000 × 30% : 100% : 365 × 31)	-
30.11.2012	493,15 (20 000 × 30% : 100% : 365 × 30)	-
31.12.2012	509,59 (20 000 × 30% : 100% : 365 × 31)	20 000

Таблиця 2

#### **Відображення операцій з отримання і погашення суми кредиту та відсотків за кредитом**

№ пор.	Дата	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки		Сума, грн
			д-т	к-т	
1	03.07.2012	На поточний рахунок отримано короткостроковий кредит	311	601	20 000
2	31.07.2012	Нараховано відсотки за користування кредитом за липень 2009 р.	951	684	476,71
3	31.07.2012	На фінансовий результат списано нараховані відсотки за липень 2009 р.	792	951	476,71
4	31.07.2012	Сплачено відсотки за користування кредитом за липень 2009 р.	684	311	476,71
Нарахування і сплата відсотків за всі наступні місяці користування кредитом відображаються аналогічно					
5	31.12.2012	Погашено короткостроковий кредит банку	601	311	20 000

Деяко в іншому порядку відбувається порядок розрахунку, нарахування та сплати відсотків за довгостроковим кредитом. Розглянемо приклад.

#### **Приклад 2. Отримання і погашення довгострокового фінансового кредиту.**

Підприємство 03.07.2010 р. отримало від банку кредит на закупівлю нової технологічної лінії обладнання в розмірі 100 тис. грн на два роки під 20% річних. Дата повернення кредиту – 03.07.2012 р. Відсотки за користування кредитом протягом двох років сплачуються щороку в перший робочий день липня. За умовами договору в разі порушення строку погашення основної суми боргу та несвоєчасної сплати відсотків за нього пеня становить 0,005% за кожен день прострочення платежу. За умовами прикладу сума основного боргу була сплачена 31.07.2012 р., а сума відсотків за кредитом була виплачена вчасно, тобто пеня буде нарахована за прострочення сплати основної суми боргу на 28 днів.

Загальну суму відсотків за користування довгостроковим кредитом розраховуємо за формулою:

$$П = \sum_{кр} \times С : 100\% : N,$$

де П – сума відсотків за кредит;

$\sum_{кр}$  – сума кредиту;

С – відсоткова ставка за кредит, річних;

N – кількість років, на які надано кредит.

Таблиця 3

Графік погашення відсотків та основної суми довгострокового кредиту

Строк сплати	Відсотки	Сума основного боргу	Пеня
01.07.2011	20 000	-	
01.07.2012	20 000	-	
31.07.2012	-	100 000	140 (100 000 × 0,005% : 100% × 28)

Таблиця 4

Відображення операцій з отримання і погашення суми кредиту та відсотків за кредитом

№ пор.	Дата	Зміст господарської операції	Кореспондуючі рахунки		Сума, грн
			д-т	к-т	
1	03.07.2010	На поточний рахунок отримано довгостроковий кредит	311	501	100 000
2	01.07.2011	Нараховано відсотки за користування кредитом за перший рік	951	684	20 000
3	01.07.2011	Сплачено відсотки за користування кредитом за перший рік	684	311	20 000
4	31.07.2011	На фінансовий результат списано нараховані відсотки за перший рік	792	951	20 000
5	31.12.2011	Довгострокову заборгованість переведено до складу поточної заборгованості, оскільки до закінчення строку її погашення залишається менше ніж рік з дати балансу	501	611	100 000
6	01.07.2012	Нараховано відсотки за користування кредитом за другий рік	951	684	20 000
7	01.07.2012	Сплачено відсотки за користування кредитом за другий рік	684	311	20 000
8	31.07.2012	Погашено довгостроковий кредит банку	611	311	100 000
9	31.07.2012	Нараховано і перераховано пеню за несвоєчасне погашення заборгованості за кредитом	948	311	140
10	31.07.2012	Списано на фінансовий результат нараховані відсотки за другий рік	792	951	20 000
11	31.07.2012	Списано на фінансовий результат витрати, пов'язані зі сплатою пені	792	948	140

**Оподаткування кредитних операцій.** Основним законодавчим актом, що регулює питання фінансового кредиту є Податковий кодекс України (ПКУ) [3]. Відповідно до пп. 14.1.258 ПКУ, **фінансовим кредитом** вважаються кошти, які надаються банком – резидентом або нерезидентом, кваліфікованим як банківська установа згідно із законодавством країни перебування нерезидента, котрі мають статус небанківських фінансових установ, згідно з відповідним законодавством, у позику юридичній або фізичній особі на певний строк, для цільового використання під відсоток.

Відповідно до пп. 136.1.20 ПКУ, кошти або майно, залучені платником податку у зв'язку з отриманням фінансових кредитів від інших осіб-кредиторів, а також повернення основної суми фінансових кредитів, наданих платником податку іншим особам-дебіторам, **не включаються до доходу і не підлягають оподаткуванню**. Також згідно з пп. 153.4.2 **не включаються до складу витрат** суми коштів у зв'язку з поверненням основної суми кредиту іншим особам-кредиторам, а також із наданням кредиту іншим особам-дебіторам.

Стосовно суми відсотків, сплаченої кредитором, на підставі пп. 141.1 ПКУ, позичальник має право включити її до складу витрат. Відповідно до вказаного підпункту до складу витрат входять будь-які витрати, пов'язані з виплатою або нарахуванням відсотків за борговими зобов'язаннями (у тому числі за будь-якими кредитами, депозитами) протягом звітного періоду, якщо такі виплати або нарахування здійснюються у зв'язку з веденням господарської діяльності платника податку.

Але існують певні обмеження щодо включення відсотків за кредитами до складу валових витрат звітного

періоду. Так, згідно з пп. 141.2 ПКУ, платникам податків, 50% і більше статутного фонду яких перебувають у власності чи управлінні осіб, котрі є нерезидентами, віднесення витрат на нарахування відсотків за борговими зобов'язаннями на користь вищезазначених осіб до складу витрат у будь-якому податковому періоді дозволяється в сумі, що не перевищує суми доходів такого платника податків протягом звітного періоду, отриманих у формі відсотків, збільшеної на суму, що дорівнює 50% оподаткованого прибутку звітного періоду, без урахування суми отриманих відсотків.

Для відображення в Декларації про прибуток підприємства витрат, пов'язаних зі сплатою відсотків за отриманий фінансовий кредит, передбачено рядок 06.3.1, який заповнюється з урахуванням обмежень, установлених п. 141.2 ПКУ.

**Висновки.** У ході дослідження було проаналізовано сутність поняття кредиту, нормативно-правову базу, що регулює операції з кредитування; виділено основні ознаки та види кредиту, а також висвітлено процес отримання позики та критерії, що застосовуються фінансовими установами при її видачі. Це дозволяє зробити такі висновки.

1. Еволюцію кредитних відносин можна простежити з моменту зародження товарного виробництва та обміну і до сьогодні. Якщо в давні часи позичальниками виступали переважно дрібні виробники, то в сучасних умовах навіть найбільші компанії здійснюють свою фінансову діяльність із залученням позикових коштів.
2. Фінансовим кредитом є засоби, надані фінансовою установою в позику юридичній чи фізичній особі на визначений строк і під від-



- сотки. В Україні регулювання кредитних відносин здійснюється Національним банком України, Верховною Радою України, Кабінетом Міністрів України.
3. Найпоширенішою формою кредиту є банківський кредит, але, крім того, розрізняють комерційний, споживчий, іпотечний, лізинговий, консорціумний, бланковий та інші види кредиту.
  4. До моменту звернення до фінансової установи з метою отримання позики раціональним є проведення підприємством аналізу власної привабливості як позичальника для банку. Основними показниками, які необхідно проаналізувати, є коефіцієнти ліквідності (миттєвої, поточної, загальної), коефіцієнти стійкості, рентабельності (активів, продажу), аналіз грошових потоків. Після ретельного аналізу підприємство має змозгу віднести себе до однієї з груп за класифікацією НБУ та оцінити свої шанси щодо отримання кредиту.
  5. Відображення кредитних операцій на рахунках бухгалтерського обліку здійснюється згідно з П(с)БО «Зобов'язання» і передбачає використання рахунків 50 «Довгострокові позики» і 60 «Короткострокові позики» для основних сум кредиту та субрахунків 684 «Розрахунки за нарахованими відсотками», 951 «Відсотки за кредит» для операцій з нарахування та сплати відсотків за кредитами.
  6. Оподаткування операцій з отримання і погашення основної суми боргу та відсотків за користування фінансовим кредитом регулюється Податковим кодексом України, відповідно до якого основна сума боргу не включається ні до складу витрат кредитора, ні до складу доходів позичальника. А сума відсотків, нарахована на основну суму кредиту, включається до витрат позичальника, платника податку на прибуток і відноситься до доходу звітного періоду кредитора.

#### Список використаної літератури

1. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні [Електронний ресурс] : Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
2. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу : <http://pro-u4ot.info/index.php?section=browse&CatID=92>.
3. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/%D0%BF%D0%BE%D0%B4%D0%B0%D1%82%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%B9%20%D0%BA%D0%BE%D0%B4%D0%B5%D0%BA%D1%81%20%D1%83%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D0%B8>.
4. Закон України «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 р. № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14>.
5. Положення про кредитування [Електронний ресурс] : затверджено постановою Правління НБУ від 28.09.1995 р. № 246. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1045.2824.2>.
6. П(с)БО 11 «Зобов'язання» [Електронний ресурс] : затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 січня 2000 р. № 20. – Режим доступу : <http://buhgalter911.com/Res/PSBO/PSBO11.aspx>.
7. Ковальов В. В. Фінансовий аналіз. Керування капіталом. Вибір інвестицій. Аналіз звітності / В. В. Ковальов. – М. : Фінанси і статистика, 1997. – 324 с.
8. Жолнер І. В. Фінансовий облік за міжнародними та національними стандартами : навч. посібник / І. В. Жолнер. – К. : ЦУЛ, 2012. – 368 с.

**Summary.** The concept, classification of loans, the process of obtaining and repayment, as well as tax, and reflected in accounting.

**Keywords:** financial credit, interest on loan finance, accounting, taxation.



## Сучасний стан і перспективи лізингу в агропромисловому секторі

Тарас Ігорович Хомуляк,  
доцент кафедри обліку і аудиту  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Детально проаналізовано сучасний стан лізингу в аграрному секторі економіки України. Охарактеризовано фактори, що гальмують його розвиток, і розглянуто потребу державної підтримки та регулювання ринку цих послуг. Запропоновано конкретні шляхи забезпечення ефективного використання фінансового лізингу для агропромислового сектору і напрями подолання наявних проблем.

**Ключові слова:** лізинг, фінансовий лізинг, податкове законодавство, агропромисловий сектор, державне регулювання.

**Постановка проблеми.** В умовах інтеграції України у світовий економічний простір набуває актуальності проблема підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності суб'єктів господарювання, а в аграрній сфері економіки зокрема. Сталий розвиток ринкової економіки держави неможливий без розвитку агропромислового комплексу. Ефективна і стабільна його робота є гарантією продовольчої безпеки країни та політичної стабільності в суспільстві. До того ж це єдина галузь, що залежить від дії не лише економічних факторів, а й природних, які дуже важко спрогнозувати і виробити адекватні стратегії щодо нейтралізації їх негативного впливу. Розвиток сільського господарства значною мірою визначається рівнем його технічного потенціалу, який є невід'ємною складовою виробничого потенціалу аграрного сектору і основою технічного прогресу в галузі. Найбільш актуальним питанням у цій сфері є технічне переоснащення сільськогосподарників та можливість застосовувати новітні технології, що має відбуватися на всіх етапах роботи агропромислового комплексу.

Проте дефіцит фінансових ресурсів у сільському господарстві є наслідком істотного послаблення його матеріально-технічної бази, руйнування економічних основ її оновлення і розвитку. Брак фінансових ресурсів на рівні сільськогосподарських підприємств означає, що парк сільськогосподарських машин зменшується, скорочується закупівля запасних частин, унаслідок чого не проводяться в необхідних обсягах капітальні й відновлювальні ремонти. За останні роки було списано сільськогосподарських машин майже у два рази менше, ніж належало списати за нормативними строками їх експлуатації. Це призвело до різкого старіння парку машин, збільшення навантаження на одиницю застарілої техніки, продовження строків польових робіт, тривалих простоїв машин з технічних причин. За оцінками вчених і фахівців, загальні втрати сільського господарства, пов'язані з нестачею та низьким технічним станом машин, становлять: за перевитратами пального 10–12%, за недобором врожаю – більш як 30%. Відсутність в Україні визначеного права власності на землю, як об'єкта власності під заставу, створює великі перешкоди на шляху прак-

тичного здійснення фінансування підприємницької діяльності. За останні роки практично припинилося надання сільськогосподарським товаровиробникам довгострокових банківських кредитів, які відігравали ключову роль в оновленні їхньої матеріально-технічної бази.

Усе це веде до занепаду галузі, зниження її конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості.

Проведення реформ і подолання соціально-економічної кризи вимагає значних затрат фінансових і матеріальних ресурсів, залучати які в сільськогосподарському секторі досить складно. Банки не в змозі резервувати кошти для видачі сільськогосподарським товаровиробникам гарантій за кредитами на оновлення і закупівлю техніки або їхні послуги є фінансово обтяжливими для аграріїв. Потребує вдосконалення механізм кредитування і використання сільськогосподарськими підприємствами нових форм і джерел фінансування. Однією із реальних і дієвих форм вирішення проблем відсутності фінансових ресурсів є лізинг як ефективний інвестиційний механізм оновлення матеріально-технічної бази.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню проблем сучасного розвитку лізингової діяльності та особливостям використання лізингових відносин з метою технічного переоснащення аграрної сфери присвячено праці вітчизняних і зарубіжних економістів: О. В. Баєвої, Н. М. Внукової, В. Д. Газмана, В. М. Джухи, А. Г. Загороднього, Г. Г. Кірейцева, В. І. Міщенко, В. І. Подольського, П. Т. Саблука, Е. Н. Чекмарьова та деяких інших. Незважаючи на суттєві зрушення в дослідженні цієї проблеми, низка питань щодо перспектив лізингу в аграрному секторі економіки, особливо в сучасних умовах господарювання, залишається невирешеною і потребує подальших наукових досліджень.

**Мета статті.** Аналіз сучасного стану та окреслення перспектив розвитку лізингу в агропромисловому секторі економіки з урахуванням потреб у його державній підтримці та законодавчому регулюванні.

**Виклад основного матеріалу.** Досвід країн із розвинутою ринковою економікою засвідчує зростаючий вплив лізингу на процес відтворення основних за-



собів і відкриває широкий доступ користувачам до передової техніки й технологій. По-перше, лізинг дає можливість отримати додаткові інвестиції від іноземних партнерів у формі машин і обладнання. По-друге, до лізингових операцій залучаються значні кошти банків, страхових компаній, акціонерних товариств та інших фінансових установ, що діють безпосередньо в Україні.

Ефективний вплив лізингу на оновлення матеріально-технічної бази сільськогосподарських товаровиробників пояснюється тими потенційними можливостями, які закладені в лізинговій формі підприємницької діяльності, а саме:

- кредитування у формі машин і обладнання, на відміну від грошового кредиту, зменшує ризик неповернення коштів, оскільки за лізингодавцем зберігається право власності на передане майно, тобто лізингове майно виступає заставою. У зв'язку з цим за кордоном багато лізингових компаній не вимагають від лізингодержувача ніяких додаткових гарантій, тому підприємству простіше отримати майно за лізингом, аніж кредит на його придбання;
- лізинг передбачає 100-відсоткове кредитування і не вимагає негайного початку платежів, що дає можливість без значного фінансового навантаження поновлювати виробничі засоби, набувати дороге майно;
- умови лізингової угоди більш гнучкі, у порівнянні з кредитом, оскільки надають можливість двом сторонам обрати взаємовигідну схему виплат;
- лізингова угода передбачає низку податкових переваг для її учасників.

Якщо сільськогосподарські товаровиробники мають гостру потребу в техніці і не мають достатніх коштів на її придбання, вони можуть отримати техніку шляхом лізингу, причому на більш вигідних умовах, аніж за угодою купівлі-продажу. Для порівняння: якщо підприємство закуповує техніку за рахунок власних коштів і довгострокових банківських кредитів, то фінансує це із фонду розвитку, що формується з прибутку після його оподаткування в установленому законодавством порядку; крім того, сплачує податок на додану вартість із суми угоди купівлі-продажу.

Зовсім інший механізм фінансування виробничих інвестицій вступає в дію при укладенні лізингової угоди. Лізингові платежі, що сплачуються лізингодержувачем, відносять на собівартість його продукції чи послуг, а після повної сплати лізингового майна підприємство, як правило, стає його власником. У такому разі кошти, що витрачаються на лізингові платежі, формуються з прибутку підприємства до його оподаткування. Лізинг також вигідний і для держави, оскільки заборгованість підприємств іноземним лізингодавцям не зараховується до загальної фінансової заборгованості країн-імпортерів.

З економічного погляду, лізинг служить засобом реалізації продукції, розвитку виробництва, впровадження науково-технічного прогресу, створення нових робочих місць, тому держава зацікавлена в підтримці і розширенні лізингових операцій.

Отже, лізинг можна розглядати як одну з найприближчих і найперспективніших форм інвестування, здатну значно поживити процес оновлення матеріально-технічної бази сільськогосподарських товаровиробників та входження вітчизняної економіки у структуру світового ринку.

В Україні розвиток агролізингової діяльності бере початок із 1997 року, коли виникло кілька її організаційних форм. У 1999-му на основі Постанови Кабінету Міністрів України № 225 «Про заходи щодо забезпечення діяльності державного лізингового підприємства «Украгролізинг» було визначено основний зміст та організацію державних агролізингових операцій, формування територіальної мережі лізингодавців [1]. Сьогодні провідною лізинговою компанією, що працює за схемою державного лізингу в аграрному секторі України, є Державне публічне акціонерне товариство «Національна акціонерна компанія «Украгролізинг»». На кінець 2011 року статутний капітал НАК «Украгролізинг» становив 828,84 млн грн. Її власником є держава в особі Кабінету Міністрів України [2]. Саме 2011-го за рахунок коштів, отриманих від продажу облігацій внутрішньої державної позики, статутний фонд було збільшено на 88%, а 2012-го його збільшено ще на 80 млн грн (табл.). Ці кошти спрямовуються на закупівлю технічних засобів для агропромислового комплексу з подальшим переданням їх на умовах фінансового лізингу.

Таблиця

Фінансування НАК «Украгролізинг»  
за рахунок коштів Державного бюджету, млн грн

Найменування	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Збільшення статутного капіталу НАК «Украгролізинг»	-	-	-	98	369,3	80,0
Фінансова підтримка заходів в АПК на умовах фінансового лізингу	270	233,6	153	55,7	85	30
Повернення коштів, наданих для закупівлі племінних нетелів та корів, вітчизняної техніки і обладнання, переданої суб'єктам господарювання на умовах фінансового лізингу	150	130	129,3	153,7	169,3	85
Питома вага фінансування НАК «Украгролізинг» у загальній сумі витрат бюджету	0,15	0,09	0,06	0,05	0,14	0,02

Примітка. Складена на основі Законів України про Державний бюджет України на 2007–2012 роки.

Обсяги державної підтримки через лізинговий механізм є недостатніми, адже за аналізований період кошти, які передбачались у Державному бюджеті на агролізингові операції, становили від 0,02 до 0,15% загальних витрат і були значно меншими від потреби,

яка визначається на основі замовлень аграріїв. Крім цього, за вказаний період, з розрахунку на одну область, на заходи за операціями фінансового лізингу в бюджеті було закладено: мінімум 4,4 млн грн (2012 року), максимально – 18,17 млн грн (2011-го). На ці



кошти, у цінах 2012 року, можна було придбати 3–4 комбайни або 8 тракторів, 2011-го, відповідно, 14 комбайнів або 35 тракторів. Це свідчить, що обсяги агролізингу вкрай недостатні.

Це підтверджують і дані міжнародних експертів, які свідчать, що головний акцент в Україні з оновлення матеріально-технічної бази має ставитися на сільському господарстві, де понад 90% основних засобів відпрацювали свій термін і потребують заміни, з них 85% – сільськогосподарські машини – це техніка, яка застаріла як морально, так і фізично [3].

За даними Міжнародної фінансової корпорації, для оновлення основних засобів в аграрному секторі економіки України потрібно 8,5 млрд дол. інвестицій. За їхніми розрахунками, у наступні два роки має бути сформований портфель на суму 4,4 млрд дол., половиною з яких надійде в аграрний сектор [4].

Як зазначено в концепції Державної програми реалізації технічної політики в агропромисловому комплексі на період до 2010 року, агропромисловий комплекс забезпечений технікою лише на 45–65% від потреби, яка за своїми показниками здебільшого не відповідає сучасним вимогам. При цьому наявний машинно-тракторний парк і способи його використання не дають змоги здійснити впровадження наукоємних технологій, налагодити виробництво конкурентоспроможної продукції [5].

Певні позитивні кроки з боку держави прослідковуються в Законі України «Про основні засади державної аграрної політики на період до 2015 року». Де серед пріоритетів державної аграрної політики з метою підвищення ефективності діяльності суб'єктів аграрного сектору виділено такий напрям, як переоснащення матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств шляхом удосконалення довготермінового кредитування, часткової компенсації вартості складної сільськогосподарської техніки за рахунок Державного бюджету України, системи фінансового лізингу, підтримки розвитку інфраструктури матеріально-технічного забезпечення [6].

Фінансовий лізинг в агропромисловому комплексі є вигідною формою діяльності для всіх учасників цього виду інвестицій – і аграріїв, і виробників сільськогосподарської техніки та необтяжливий для державного бюджету. Спробуємо це охарактеризувати.

Для аграріїв фінансовий лізинг дає можливість заощаджувати кошти для інвестування в інші, більш ефективні види діяльності або придбавати техніку, вартість якої перевищує річні фінансові можливості.

Наприклад, витрати на придбання машини вартістю 100 тис. грн у перший рік складатимуться:

- 1) з попереднього лізингового платежу за користування технікою в частині відшкодування її вартості (15% ціни машини з ПДВ і має тенденцію до зменшення) – 15 тис. грн;
- 2) винагороди лізингодавцю за передану в лізинг техніку (7% від невідшкодованої вартості) – 6 тис. грн;
- 3) чергового лізингового платежу та винагороди лізингодавцю, відповідно, 10 і 3 тис. грн. Разом за рік – 34 тис. грн [2].

Баланс лізингових платежів і надходжень від використання заощаджених коштів є таким. Заощаджені 66 тис. грн господарство може використати для інвестування у виробництво з рентабельністю не нижче від розміру депозитних відсотків. Але й депозитні вклади, наприклад, з рівнем 14% за п'ять років нарощують заощаджену суму до 127 тис. грн. У підсумку за п'ять років:

- виплати за придбану машину становитимуть 114 тис. грн;
- надходження від інвестування у виробництво заощаджених коштів – 61 тис. грн, а з початковими 66 тис. грн – 127 тис. грн;
- у власності залишається машина первісною вартістю 100 тис. грн, яка може працювати ще п'ять років, або реалізуватися за залишковою вартістю.

Для виробників сільськогосподарської техніки фінансовий лізинг – операція, що сприяє нарощуванню обсягів виробництва, оскільки дозволяє на кожні 100 млн грн, наявних у сільськогосподарських товаровиробників коштів, придбати техніку на суму 260 млн грн, тобто збільшити валове виробництво підприємств сільгоспмашинобудування на 160 млн грн, що, у свою чергу, несе необхідні конкурентні переваги і поживлення виробництва.

Для державного бюджету фінансовий лізинг є необтяжливим, оскільки з кожних 100 млн грн видатків на фінансовий лізинг отримує надходжень: у перший рік видатків – 54,45 млн грн; у наступні чотири роки – 75 млн грн. Разом – 129,45 млн грн.

Збільшення надходжень до бюджету обумовлюється також збільшенням податкових надходжень від підприємств – виробників сільськогосподарської техніки.

НАК «Укראгролізинг» постійно працює над можливістю нарощувати обсяги лізингових інвестицій через залучення банківського капіталу.

Ситуацію в сільському господарстві й виробництві сільськогосподарської техніки можна окреслити так:

- потреба сільського господарства у придбанні технічних засобів механізації праці – 15–20 млрд грн, а купівельна спроможність – 2,5 млрд грн;
- виробничі потужності сільськогосподарського машинобудування – 9–10 млрд грн, а фактичне завантаження виробничих потужностей, обумовлене купівельною спроможністю аграріїв, – 2,5 млрд грн.

Тобто в селян немає можливостей збільшити купівельну спроможність, а в машинобудівників – завантажити свої потужності.

Припустімо, країна інвестує у фінансовий лізинг 300 млн грн, як це було 2004 року. Завдяки цьому зросте можливість наповнити ринок техніки для аграріїв з одночасним збільшенням завантаження потужностей машинобудівників.

Надходження до бюджету від машиновиробників через 1–2 місяці після передачі коштів становитимуть у формі ПДВ 60 млн грн і податок на прибуток – 18 млн грн. Разом – 78 млн грн, або 26 відсотків видатків.

Через ті ж 1–2 місяці бюджет отримає від аграріїв шляхом передоплати 45 млн грн, а через півроку ще



22 млн грн у формі чергового лізингового платежу, що разом становить 67 млн грн, або 22 відсотки.

Як бачимо, у перші півроку з початку здійснення видатків до бюджету вже повернеться 48 відсотків.

Важко оцінити й наочно показати вплив таких лізингових інвестицій загалом, без конкретних прикладів. Найбільш наглядним і зрозумілим для загалу є приклад інвестування у придбання зернозбиральних комбайнів.

Сьогодні всі сільськогосподарські підприємства мають для збирання зернових (12–13 млн га без кукурудзи) близько 50 тис. зернозбиральних комбайнів. Таким чином, на кожний із наявних комбайнів припадає 250 гектарів. Фізичний знос, а відтак і технічний стан переважної більшості комбайнів призводить до частих поломок, а відсутність розгалуженої мережі сервісних підприємств – до непомірних простоїв задля усунення несправностей. У таких комбайнів середньодобовий виробіток протягом сезону не перевищує семи гектарів. А це означає, що термін збирання зернових розтягується на 30 і більше днів, що веде до втрачання зернових від осипання та інших явищ. Подібні втрати, за підрахунками фахівців, становлять близько 6 млн тонн, або майже 14 відсотків вирощеного врожаю, що за оптимальною ціною у 600 гривень за тонну сягне 3,6 млрд грн, які можна направити на придбання сучасної зернозбиральної техніки. А ще мають місце втрати, обумовлені технічними параметрами застарілих, недосконалих машин та інші. А якщо врахувати решту видів сільськогосподарських культур?

Тому переваги лізингової діяльності є очевидними і такими, що потребують належного законодавчого регулювання, яке сприятиме подальшому їхньому розвитку.

На відміну від світових економічних тенденцій, у сільському господарстві України основним інвестором виступає держава, надаючи НАК «Украгролізинг» бюджетні кошти на певний термін. Компанія ж, придбаючи й передаючи сільськогосподарські машини у фінансовий лізинг, повертає кошти до бюджету, регулярно збираючи лізингові платежі з лізингоодержувачів. Сільськогосподарську техніку й обладнання передають терміном на п'ять – сім років. При цьому плата за користування коштами становить сім відсотків від невідшкодованої суми, що в перерахунку на п'ять років – лише 2,8 відсотка річних від первісної вартості. Більш дешевих коштів для лізингоодержувачів не існує. До того ж 2,8% річних значно менші від рівнів річної інфляції, які фіксуються впродовж останніх років, і, таким чином, відсоткові платежі лізингоодержувачів компенсуються з лишком.

Проте державне фінансування не стабільне й обмежене в ресурсах. Тому фінансовий лізинг до цього часу ще не зайняв належної ніші в економічній структурі.

Окрім НАК «Украгролізинг», в Україні діє ще низка лізингових компаній, які надають технічні засоби в лізинг. Їх кількість, зареєстрована 2012 року, перевищувала сотню. Проте обсяг лізингових інвестицій у всі галузі виробничої діяльності становив лише 1,2%. При цьому для промислового сектору економіки цей показник близький до нуля. Загальний обсяг лізинго-

вих угод в Україні становив лише 0,2% від ВВП, у той час як у країнах ЄС він на порядок вищий – 2%.

Увага до агробізнесу з боку лізингодавців зумовлена кількома чинниками. Головним чинником є надзвичайно великий потенціал сільськогосподарської галузі України, у чому одностайно сходяться вітчизняні і зарубіжні експерти. Сприятливий клімат, кращі в Європі ґрунти, вигідне географічне положення роблять нашу країну вагомим гравцем на світових ринках виробництва аграрної продукції. Але наявний потенціал не може бути розкритий без технічного оснащення агроіндустрії, яке на сьогодні надзвичайно відстає від потреб галузі, близько 60% техніки вичерпали свій технологічний ресурс. Тож без швидкої модернізації українська агроіндустрія не лише не зможе конкурувати із сусідніми країнами-виробниками, а й не матиме змоги для поступального розвитку. Те, що агросектор не має власних коштів на таке переоснащення, – зрозуміло, але й у розвинутих економіках воно проводиться за рахунок залучених ресурсів. І якщо в Україні з банківським кредитуванням є проблеми, то фінансування через лізинг – надзвичайно перспективне. Проблеми з модернізацією підтверджують дані Мінагропроду: на сьогодні для агробізнесу потрібно не менше ніж 30 тис. тракторів потужністю від 25 до 600 к. с., а також зернозбиральних комбайнів від 6–7 тис. одиниць. Разом з тим статистичні дані за 2011 рік засвідчують, що, зокрема, сільгоспвиробниками було закуплено техніки на суму 5,9 млрд грн, з яких 4,2 млрд грн витрачено на техніку іноземного виробництва.

Детальний аналіз ситуації щодо лізингу в українському агросекторі надала компанія «Євро Лізинг». Згідно з її даними, упродовж 2011 року відбувся спад закупівлі використаної техніки до 15–20% ринку (для порівняння, 2010-го – 75–80%). Водночас протягом останніх років ввезено майже 88% нової зарубіжної техніки. Відповідно, за статистичними даними, комбайнів імпортовано 1 700 од., тракторів – 1 000 од. У той же час понад 55% вітчизняної техніки в сільському господарстві вичерпало свій ресурс. Технічне оновлення автопарку гальмується браком коштів і доступних схем кредитування. За нашими підрахунками, на рослинництво та овочівництво виділені кредити не покривають навіть 40% необхідності від загальної потреби. Крім того, є ще таке поняття, як пільгові кредити. Останні, на нашу думку, є неефективними, бо стають джерелом звичайного освоєння бюджетних коштів. Якщо до пересічного сільгоспвиробника ці кошти не доходять, значить потрібні інші схеми фінансування – прозорі, реальні та ефективні. Якщо порівняти кредитний портфель і лізинговий, то перший заповнює ринок лише на 40% від необхідності. Разом з тим, станом на 2012 рік, фінансування потреб агробізнесу за допомогою лізингу не перевищувало 8%. Перспективи зростання очевидні, адже сукупна кількість потенційних споживачів ринкових, недотаційних фінансових інструментів становить орієнтовно 550–750 компаній, хоча при цьому агрохолдинги намагаються залучати кошти ззовні. Потенціал лізингу в агробізнесі на сьогодні реалізується не більше ніж на 25%. Однак треба пам'ятати, що аграрний сектор є достатньо



капіталоємним бізнесом, а тому дрібні лізингові компанії ніколи успішно не зможуть працювати на цьому ринку. Успіх на цьому ринку мають ті компанії, які мають суттєву фінансову підтримку з боку банків, тобто є їхніми структурами.

Бачимо, що вітчизняний виробник, певною мірою, втрачає у зв'язку з тим, що іноземна техніка займає вагомий частку ринку. Тому 2012 року Кабінетом Міністрів України лізинг включено до програми компенсації для вітчизняних сільгоспвиробників. Ця пільга поширюється на аграріїв, які на умовах фінансового лізингу придбають техніку вітчизняного виробника. У зв'язку з чим Міністерство аграрної політики та продовольства України наказом від 06.07.2012 р. № 400 затвердило форми документів і надання інформації для здійснення фінансової підтримки суб'єктів господарювання агропромислового комплексу через механізм компенсації лізингових платежів. Зокрема, затверджено:

- заявки на участь у конкурсі для отримання права на часткову компенсацію лізингових платежів за договором фінансового лізингу;
- довідки про отримання права на часткову компенсацію лізингових платежів за договором фінансового лізингу за рахунок коштів державного бюджету;
- реєстр підприємств-лізингоодержувачів, які мають право на отримання компенсації лізингових платежів за договорами фінансового лізингу.

Зазначені форми призначені для застосування в рамках Порядку використання коштів, передбачених у державному бюджеті для здійснення фінансової підтримки суб'єктів агропромислового комплексу через механізм здешевлення кредитів і компенсації лізингових платежів, затвердженого постановою КМУ від 11.08.2010 р. № 794, та з метою аналізу ефективності використання бюджетних засобів. Таким чином популярнується сам лізинг і надається підтримка виробникам сільськогосподарської техніки.

Мінагрополітики планує збільшити до 2017 року виробництво вітчизняних високопродуктивних комбайнів до 2 500 одиниць, а тракторів – до 12 800 одиниць. Такі плани можна здійснити при реалізації низки інвестиційних проектів у галузі сільгоспмашинобудування за участі вітчизняних і провідних світових виробників. Разом з тим держава вдосконалює програми лізингу і сприяє створенню машинно-тракторних станцій (МТС), які допоможуть дрібно- і середньотоварним виробникам придбавати техніку й отримувати необхідний сервіс. Щоб задовольнити їхні потреби, необхідно вдосконалити програми агролізингу, а також підтримати створення комерційних МТС.

Певні поліпшення для лізингодавців приніс Податковий кодекс, положення якого врегулювали і внесли чіткість у низку спірних моментів, які до набуття останнім чинності були об'єктом суперечок та непорозуміння, уточнили об'єкт і базу оподаткування. Так, при передачі майна у фінансовий лізинг така операція для цілей оподаткування прирівнюється до його продажу в момент такої передачі, тому орендодавець

збільшує доходи, а в разі передання у фінансовий лізинг майна, що на момент такої передачі перебувало у складі основних засобів орендодавця, балансова вартість такого об'єкта прирівнюється до нуля згідно з правилами, визначеними статтею 146 Податкового кодексу (п. 153.7 статті 153 Податкового кодексу).

Орендар включає вартість об'єкта фінансового лізингу до складу основних засобів з метою амортизації за наслідками податкового періоду, в якому відбувається така передача (без урахування нарахованих відсотків або відсотків, що нараховуватимуться відповідно до договору). При цьому доходи орендодавця і, відповідно, витрати орендаря збільшуються на таку частину лізингового платежу, яка дорівнює сумі відсотків або комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу (без урахування частини лізингового платежу, що надається в рахунок компенсації частини вартості об'єкта фінансового лізингу), за наслідками податкового періоду, в якому здійснюється таке нарахування, проте вони не є об'єктом оподаткування податком на додану вартість, згідно з п. 196.1.2 статті 196 Податкового кодексу.

Повернення ж об'єкта фінансового лізингу орендодавцю без його придбання у власність прирівнюється для цілей оподаткування до зворотного продажу орендарем такого об'єкта орендодавцю. Вартість такого об'єкта визначається на рівні суми лізингових платежів у частині компенсації вартості об'єкта фінансового лізингу, що є не сплаченими за нього на дату такого повернення.

Починаючи з 01.01.2012 р. юридичні особи, платники податку на прибуток, можуть формувати витрати за операціями з підприємцями, які застосовують спрощену систему оподаткування на загальних підставах, у тому числі при здійсненні лізингових (орендних) операцій.

Також сприяє розвитку лізингу й посткризова ситуація, обмежене кредитування юридичних осіб тощо.

Згідно з даними асоціації «Українське об'єднання лізингодавців» і Нацкомфінпослуг, підсумки діяльності ринку лізингу за 2012 рік були такими. Після стрибка активності лізингового ринку 2011-го у 2,5 раза зростання на 30% 2012-го виглядало досить помірним. Динаміка попереднього періоду значною мірою пояснювалася низькою порівняльною базою та врегулюванням проблем оподаткування лізингової діяльності Податковим кодексом. Нинішній же приріст фінансування економіки – з 11,3 млрд грн до 14,7 млрд грн – свідчить про зростання активності лізингодавців. Особливо переконливо ця динаміка виглядає на тлі макропоказників держави – річний індекс ВВП становив лише +0,2%, зростання обсягу інвестицій у поточних цінах – 10,7%.

Загальний рівень проникнення лізингу в загальний обсяг капітальних вкладень суттєво зріс і становив близько 3,3% (для порівняння, 2009 року цей показник був на рівні 1%). Слід зазначити, що середнє значення проникнення лізингу для країн Європейського Союзу становить 12,5%, Росії – 28%, що свідчить про величезний потенціал лізингу в Україні.





Максимальний приріст фінансування у грошовому вимірі досягнутий українськими лізингодавцями у транспортній галузі. Обсяг угод становив 8,8 млрд грн (+47% до 2011 р.). Як і в попередні роки, рівень проникнення лізингу в цій галузі в Україні є одним із найбільших, за підсумками 2012 року він перевищив 15%. Найбільш яскравою виглядає динаміка активності лізингових компаній у сфері фінансування сільськогосподарської галузі. Обсяг укладених лізингових угод становив близько 4,3 млрд грн (зростання до попереднього року – більш ніж удвічі). Рівень проникнення лізингу в галузі сягнув 16%.

Натомість, уже кілька років поспіль зменшується активність лізингодавців у будівельній галузі. Попри значний приріст інвестицій у будівництво, вартість укладених угод лізингу 2012 року не змінилася. Частка будівельної галузі в загальних обсягах укладених угод знизилася до незначних 5%. Рівень проникнення лізингу впав до 0,3%. Найбільш популярними видами обладнання для лізингодавців та їхніх клієнтів залишаються транспортні засоби, причому їхня частка в портфелях лізингових компаній зросла до рекордних 59%. Друге місце посідає сільськогосподарська техніка з часткою близько 15%. Відбулися зміни у джерелах фінансування лізингових операцій. Частка позичкових коштів, зокрема банківських кредитів, зросла до 89,9% (зростання на 9,1% до 2011 р.). Питома вага власних коштів лізингових компаній знизилась до 9,9% від обсягу вкладень.

Як підсумок, можна зазначити, що 2012 року лізингова галузь продовжувала нарощувати свою питому вагу у фінансуванні економіки країни. Зростання обсягів укладених угод значно перевищувало відповідні макропоказники держави.

Проте існують і безліч перешкод до успішного функціонування цього інструменту на ринку. Скорочується термін лізингових угод. За даними лізингової асоціації, частка короткострокових лізингових угод зросла майже на 5%, також збільшилась кількість клієнтів, які хочуть здійснити 50% оплату першого внеску. Все це посткризові наслідки. Також зросла частка залучених коштів у фінансуванні лізинговими компаніями укладених угод, близько 85%, порівняно із 67% у 2011 року. І коли у 2010–2011 рр. для залучення коштів лізингодавці, наприклад, випускали облігації, то зараз, в основному, – це банківські кредити.

Певне поліпшення ситуації може принести міжнародний лізинг. Операцію лізингу вважають міжнародною, якщо лізингодавець і лізингодержувач перебувають у різних країнах. Ринок лізингу в Україні поки що дуже малий, тому такі перспективи сприятимуть його розвитку.

За інформацією Нацкомісії, що здійснює держрегулювання у сфері ринків фінансових послуг, за дев'ять місяців 2012 року учасники ринку уклали 8,5 тисячі договорів фінансового лізингу на суму близько 13 мільярдів гривень. Сумарна вартість усіх чинних договорів досягла 44,1 мільярда гривень. Проте здійснюються лише одиничні угоди з іноземними лізинговими компаніями. Оскільки обидві сторони договору стикаються зі складнощами, які зменшують інтерес до

роботи в нашій країні. Діяльність лізингової компанії-нерезидента може бути розцінена як надання послуг фінансового лізингу без відповідної реєстрації в Нацкомфінпослуг. Крім того, відсутність у законодавстві визначення міжнародного лізингу не дозволяє врегулювати його оподаткування. Проблеми виникають не лише в лізингодавців, а й у лізингоотримувачів. Для оплати послуг в іноземній валюті їм необхідно одержувати індивідуальну валютну ліцензію. Крім цього, можуть виникнути складнощі щодо взяття на облік транспортних засобів лізинговою компанією-нерезидентом, зняття з обліку, повернення предмета лізингу. Незрозуміло й те, як лізингодавець буде відслідковувати стан свого майна. Тому актуальними вважаємо внесення у зв'язку з цим відповідних змін у Закон про фінансовий лізинг; Податковий, Господарський, Митний і Цивільний кодекси.

15 лютого 2013 року Міністерство аграрної політики і продовольства внесло пропозиції до проекту Державної програми активізації економіки на період 2013–2014 років відносно збільшення фінансової підтримки аграріїв для придбання ними сільськогосподарської техніки на умовах фінансового лізингу та стимулювання технічного переоснащення АПК. Пропонується збільшити витрати на 0,83 млрд грн у 2013 р. і на 1,3 млрд грн у 2014 р. Також пропонується збільшити суму державних гарантій до 3,5 млрд грн у 2014 році.

Як бачимо, певні кроки для поліпшення запровадження лізингу в аграрну сферу все ж таки робляться. Проте не завжди вони реалізуються до кінця або ж залишаються проектами певних ухвал. Для кінцевої їх реалізації необхідне залучення суттєвих іноземних інвестицій, приплив в економіку яких стримують вищезазначені фактори.

Також, попри весь позитив від діяльності Укр-агролізингу, для розвитку та популяризації цього фінансового інструменту на аграрному ринку, за підсумками діяльності у 2012 році та даними Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку, Національна акціонерна компанія «Укр-агролізинг» збільшила чисті збитки з 3,3 млн грн у 2011 р. до 16,6 млн грн. Хоча витрати компанії порівняно з 2011 роком зріс удвічі – до 102,8 млн, а валовий прибуток, завдяки зростанню собівартості в 17 разів, до 77,2 млн грн, скоротився удвічі й становив 8,5 млн грн. Активи компанії зменшились на 35% – до 1,2 млрд грн. Поточні зобов'язання збільшились в 1,7 раза і становили 402,8 млн грн.

Отже, бачимо очевидні проблеми, які потребують негайного розв'язання, щоб не втратити того моменту, коли є реально сприятлива ситуація для розвитку інституту лізингу в агропромисловому секторі економіки.

**Висновки і пропозиції.** Для поліпшення фінансового стану сільськогосподарських підприємств потрібно вдосконалити кредитну політику, суть якої полягає у зменшенні процентних ставок і стимулюванні довгострокових кредитів.

Запровадити в Україні інститут продажу й застави землі, що відкриє нові можливості перед агровиробниками, дозволить реалізувати нові фінансові схеми



при купівлі сільськогосподарської техніки, зокрема, одержати кредит на закупівлю необхідного обладнання приватним власникам під заставу приватизованої землі.

Потребує вдосконалення законодавство шляхом формування системи, яка сприятиме підвищенню ефективності взаємодії та правового захисту всіх учасників лізингової угоди, уточнення алгоритмів укладення угод для всіх її учасників та проведення аналізу їх ефективності.

Варто запровадити систему розрахунків, аналізу й прогнозування шляхів спрямування державних коштів на надання послуг фінансового лізингу у сфері АПК і гарантій якості вітчизняної техніки, яка передається таким шляхом.

Створення сприятливого податкового клімату, у тому числі звільнення від сплати окремих податків і зборів на високоефективні предмети лізингу національного виробника, які спрямовуються малим і середнім селянським та фермерським господарствам, забезпечить їхню стабільність на ринку.

Також пропонуємо збільшити фінансування програм часткової компенсації вартості складної сільськогосподарської техніки та заходів із фінансового лізингу вітчизняної сільськогосподарської техніки. Реформувати чинне законодавство для запровадження інституту міжнародного лізингу в економіку нашої країни та ефективного його використання. Розробити і запустити спеціальний механізм страхування інвестиційних ризиків в аграрній сфері.

#### Список використаних джерел

1. Сичова М. О. Оновлення матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств України через механізм фінансового лізингу // Економіка АПК. – 2009. – № 11. – С. 31–33 // <http://ukragroleasing.com.ua>.
2. Кожен п'ятий аграрій має проблеми з виплатами за одержану в лізинг техніку // <http://delo.ua/mneniya>.
3. Аграріям потрібні «довгі» і «дешеві» гроші // <http://www.kmu.gov.ua>.
4. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції Державної програми реалізації технічної політики в агропромисловому комплексі на період до 2010 року» від 15 лютого 2006 р. № 93-р // <http://zakon.rada.gov.ua>.
5. Закон України «Про основні засади державної аграрної політики на період до 2015 р.» від 18 жовтня 2005 р. № 2982-IV // <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

**Summary.** In the article the modern consisting of leasing is in detail analysed of agrarian sector of economy of Ukraine. Factors which brake his development and the necessity of state support and adjusting of market of these services is considered are described. The concrete ways of providing of the effective use of the financial leasing are offered for agroindustrial a sector and directions of overcoming of present problems.

**Keywords:** leasing, financial leasing, tax legislation, agroindustrial sector, government adjusting.



## Теоретичні і практичні аспекти аудиту імпорتنих операцій

Галина Юрїївна Коблянська,  
асистент кафедри обліку та аудиту  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка,  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Присвячено дослідженню теоретичних і методичних основ аудиту імпорتنих операцій підприємств. Розглянуто методику аудиту імпорتنих операцій, специфічні методи і процедури аудиту імпорتنих операцій. Визначено основні напрями проведення аудиту імпорتنих операцій.

**Ключові слова:** імпорт, аудит, податок на додану вартість, доходи, витрати.

**Постановка проблеми.** Актуальність теми дослідження обумовлена тим, що для інтеграції економіки України у світове співтовариство важливим кроком є реформування системи бухгалтерського обліку і аудиту згідно зі світовими стандартами. Зовнішньоекономічна діяльність підприємств відіграє значну роль у розвитку економіки України, насиченні споживчого ринку товарами належної якості, просуванню товарів вітчизняних виробників на зовнішні ринки. Разом з тим неузгодженість бухгалтерського і податкового законодавства з питань зовнішньоекономічної діяльності і значний розмір тінізації економіки в цій сфері викликають багато проблем щодо реальності відображення імпорتنих операцій у бухгалтерському обліку і побудови ефективної системи їх контролю.

Недостатність наукової розробки й обґрунтування методології аудиту імпорتنих операцій та її практична цінність для розвитку зовнішньоекономічної діяльності в Україні обумовили актуальність і науково-практичне значення проведеного дослідження, а також вибір теми статті.

**Постановка завдання.** З урахуванням викладеного у статті висвітлюються теоретичні і практичні питання аудиту імпорتنих операцій підприємства. Запропоновано основні напрями їх удосконалення. Проаналізовано суттєві проблеми при проведенні аудиту імпорتنих операцій, подано власне бачення проблеми і варіант її вирішення.

**Аналіз останніх досліджень.** У дослідження питань аудиту зовнішньоекономічної діяльності, адаптації методики бухгалтерського обліку відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності вагомий внесок внесли такі вітчизняні вчені, як Ф. Ф. Бутинець, С. Ф. Голов, Ю. А. Кузьмінський, В. В. Сопко, Г. М. Сторожук. У монографіях і наукових працях вітчизняних і зарубіжних фахівців, таких, як М. Т. Білуха, Я. А. Гончарук, В. С. Рудницький, В. Я. Савченко, В. Д. Андреев, В. В. Скобара, Р. Адамс, Е. А. Аренс, Дж. К. Лоббек, присвячених проблемам незалежного контролю, детально розкриваються процес аудиту і його планування, окремі елементи методики аудиту, документування результатів перевірки, методика аудиту основних статей фінансової звітності. Водночас рекомендації щодо проведення аудиту імпорتنих операцій, запропоновані вітчизняними та іноземни-

ми науковцями, орієнтовані переважно на визначення окремих завдань і методів перевірки за окремими видами договорів і не передбачають системного підходу до аудиту імпорتنих операцій у цілому.

**Мета статті** – розробка напрямів удосконалення методології та організації аудиту імпорتنих операцій підприємства.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Послідовність аудиторського процесу при проведенні перевірки імпорتنих операцій така.

1. Підготовка до перевірки, складання плану та програми аудиторської перевірки імпорتنих операцій.
2. Безпосереднє виконання аудиту (організація роботи на місці):
  - обстеження об'єкта безпосередньої та зустрічної перевірки (відділу постачання, фінансового, матеріального відділу, бухгалтерії, канцелярії, юридичного відділу, складу);
  - підтвердження даних у третіх осіб;
  - документальна перевірка господарських операцій.
3. Систематизація матеріалів перевірки в аудиторській документації.
4. Складання підсумкових документів з перевірки, їх узгодження і підпис посадовими особами, що здійснюють керівництво об'єктом.
5. Представлення результатів перевірки посадовим особам, що призначили перевірку.
6. Усунення недоліків і підготовка документа за результатами перевірки розрахунків.
7. Контроль за усуненням недоліків, виявлених при перевірці.

Планування аудиту імпорتنих операцій завершується складанням загального плану аудиту з вказанням очікуваного обсягу робіт, графіків і строків проведення аудиту, а також розробкою аудиторської програми, яка визначає обсяг, види і послідовність аудиторських процедур (експертиз, підтверджень, аналізів та ін.), необхідних для формування об'єктивної і обґрунтованої думки про об'єкт, який перевіряють.

Аудиторська перевірка призначається наказом директора фірми, в якому вказується організаційний метод (документальна, комплексна), об'єкт і завдання перевірки, за який період проводиться перевірка, строк проведення перевірки.



Можна виділити такі предмети перевірки імпортерських операцій:

- об'єктивність бухгалтерської та управлінської інформації про імпортерські операції (зокрема, про розрахунки з іноземними контрагентами), що надається управлінню;
- рівень розрахунково-платіжної дисципліни;
- стан розрахунків (співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості);
- інші.

Аудиторська перевірка повинна відбуватися з обов'язковим документальним оформленням, тобто відображати одержану інформацію в робочій документації аудиту. При виявленні аудитором викривлень зведених бухгалтерських документів чи внутрішньої звітності він зобов'язаний описати вид викривлень і визначити фактор ризику виявленого викривлення. Перш за все, з податкового погляду, які наслідки можливі при неусуненні даного викривлення, причину викривлення (порушення встановлених правил організації і ведення бухгалтерського обліку; зміна договірних відносин і недоведення їх до підрозділу; арифметичні і логічні помилки, неповнота обліку; нетипові угоди й інші, які можуть бути як навмисними, так і ненавмисними). Висновки про вину і відповідальність робітників, які допустили викривлення в бухгалтерському обліку, зобов'язані зробити посадовці та інші особи, що призначили перевірку. У компетенцію аудитора не входить робити висновки про вину (чи її відсутність) тих чи інших осіб.

Відомості, що містяться в робочій документації, є конфіденційними і не підлягають розголошенню. Термін і порядок її зберігання визначається посадовою особою, що призначила аудиторську перевірку.

За результатами аудиторської перевірки складають підсумковий звітний документ, який може мати різні документальні форми – аудиторська довідка, аудиторський висновок, довідка про експертизу, доповідна записка, звіт про перевірку та інші. Форма цього документа визначається в наказі про призначення аудиторської перевірки. Відповідно до аудиторських стандартів аудиторський звіт повинен включати вступну, аналітичну і підсумкову частини.

Після оформлення аудиторського звіту аудитор складає висновки за зібраними матеріалами, в яких коротко викладає виявлені факти, які прямо стосуються перевірки. Висновки роблять на основі кваліфікованого вивчення документів. У них коротко викладають факти порушення правил, інструкцій і законів, аудитор дає висновок за кожним установленим фактом.

За кожним установленим фактом висновки викладаються в такій послідовності: значення вивченого факту; відображення його в документах; короткі посилання на інші, крім облікових даних, матеріали (пояснення зацікавлених та інших осіб, висновки спеціалістів та ін.); опис порушення, допущеного посадовими особами у зв'язку з фактом, що вивчається; вказівка періоду, протягом якого вчинувалось порушення; розміри і характер завданого матеріального збитку; обставини, що сприяють вчиненню чи приховуванню

порушення; особи, відповідальні за матеріальний збиток чи порушення.

Питання про обставини, які сприяли здійсненню порушень, обов'язково висвітлюються у висновках. Аудитор детально аналізує виявлені порушення, викладає свою думку.

Аудит імпортерських операцій розглядається у двох напрямках:

- аудит розрахунків за імпортерськими операціями, який передбачає перевірку правильності розрахунків з імпортерами за імпортовану продукцію;
- аудит формування вартості імпортованої продукції, завданням якого є перевірка правильності визначення витрат, які включаються у вартість товару, та правильне відображення їх в обліку.

Джерелами інформації для аудиту імпортерських операцій є:

- законодавчі акти і нормативно-правові документи, які регулюють відносини імпортерів із суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності, банківськими установами, державними органами;
- митна документація, технічна документація (технічний паспорт машин і обладнання) контракти, арбітражна документація; договірні та організаційно-розпорядна документація;
- товарно-супровідна документація (сертифікат про якість товару), специфікація, пакувальний лист, комплектувальна відомість, транспортна, експедиторська і страхова документація; виробничо-фінансові плани, бізнес-плани;
- складська документація, рахунок-фактура;
- дані оперативного обліку та звітності;
- банківська документація, заява на переказ валюти, документи щодо нестачі і псування товару.

Аудит розрахунків за імпортерськими операціями з постачальниками передбачає встановлення наявності, законності, правильності оформлення зовнішньоекономічних договорів (контрактів), які визначають права і обов'язки сторін щодо імпорту товарів (робіт, послуг). Також установлюється доцільність імпорту даних товарів і дотримання встановлених договором розрахунків.

Аудит розрахунків доцільно проводити в такій послідовності:

- аудит розрахунків за імпортерськими операціями залишків і відповідність їх реєстрам аналітичного і синтетичного обліку;
- виявлення простроченої дебіторської (передплата) та кредиторської заборгованості, а також причин та умов їх виникнення;
- перевірка правильності стягнення пені за порушення строків розрахунків з іноземцями як через несплату коштів, так і в разі вчасного неотримання імпортованих товарів;
- дослідження відповідності ведення обліку за імпортерськими операціями і самих господарських операцій за встановленими законодавством правилами та інструкціями;



- аудит правильності відображення господарських операцій з імпорту товарів у бухгалтерському обліку згідно з первинними документами;
- з'ясування повноти отриманих матеріальних цінностей, робіт, послуг від імпортерів;
- виявлення відповідності розрахунків договорам;
- установлення правильності відображення в обліку сплачених мита, митних зборів під час розмитнення товарів, акцизного збору, ПДВ, а також правильності їх обчислення з урахуванням пільг відносно товарів критичного імпорту;
- виявлення ступеня організації внутрішньогосподарського контролю за розрахунками з імпортерами;
- перевірка матеріалів інвентаризації розрахунків з імпортерами;
- визначення правильності відображення розрахунків з імпортерами в бухгалтерській і податковій звітності;
- з'ясування правильності відображення обліку курсових різниць, які виникають під час здійснення операції та в результаті перерахунку сум господарських операцій на останнє число звітного періоду.

Аудит формування вартості імпортованої продукції передбачає перевірку правильності визначення митної вартості товару на підставі його ціни, установленої договором, а також перевірку не включених до рахунка-фактури витрат на транспортування, навантаження, розвантаження, страхування товарів, комісійних і брокерських платежів, які мають бути сплачені підприємствами як умова їх ввезення та за використання об'єктів інтелектуальної власності, які належать до цих товарів. При цьому аудитор повинен перевірити дійсність таких витрат, які підтверджуються відповідними документами. Оскільки мито, митні збори, акцизний збір (за підакцизними товарами), податок на додану вартість розраховуються на підставі митної вартості товарів, зазначеної у вантажній митній декларації, аудиторів слід перевірити правильність і повноту їх нарахування та відображення в бухгалтерському і податковому обліку.

При перевірці імпортних операцій аудитор перевіряє правильність нарахування і сплати ПДВ при імпорті.

Відповідно до п. 198.2 ПКУ, датою виникнення права на податковий кредит для операцій із ввезення на митну територію товарів і з постачання послуг на митній території України є відповідно до п. 198.2 ПКУ дата сплати (нарахування) податкового зобов'язання з ПДВ, згідно з п. 187.8 ПКУ. Такою для товарів є дата подання митної декларації для митного оформлення, а для послуг, поставлених нерезидентами, – дата першої з подій: списання грошових коштів із банківського рахунку платника податку в оплату послуг або оформлення документа, що засвідчує факт поставки послуг нерезидентом.

Виходячи з положень п. 198.2 статті 198 ПКУ при ввезенні товарів на митну територію України платник

податку має право віднести суми ПДВ до податкового кредиту вже в періоді сплати «імпортного» ПДВ.

Щодо операцій з поставки послуг нерезидентом на митній території України, то скористуватися своїм правом на включення сум ПДВ до податкового кредиту платник податку зможе лише у звітному (податковому періоді), наступному за нарахуванням податкових зобов'язань і включення їх до податкової декларації з ПДВ (п. 201.12 статті 201 ПКУ).

Право на віднесення сум податку до податкового кредиту посвідчує митна декларація, яка підтверджує факт сплати податку, а щодо операцій з постачання послуг – податкова накладна, податкові зобов'язання за якою включені до податкової декларації попереднього періоду.

Важливим напрямом перевірки є перевірка доходів і витрат від імпортних операцій з метою оподаткування податком на прибуток.

Особливості оподаткування податком на прибуток доходів, отриманих від здійснення імпортних операцій, регламентується розділом III ПКУ. Так, зокрема у статті 153.1.2 ПКУ зазначено, що витрати, здійснені (нараховані) платником податку в іноземній валюті у зв'язку з придбанням у звітному податковому періоді товарів, робіт, послуг, у встановленому порядку включаються до витрат такого звітного періоду шляхом перерахування в національну валюту тієї частини їх вартості, що не була раніше оплачена, за офіційним курсом національної валюти до іноземної валюти, що діяв на дату визнання таких витрат, а в частині раніше проведеної оплати – за таким курсом, що діяв на дату здійснення оплати.

У разі здійснення імпортної операції з пов'язаними сторонами витрати, понесені платником податку у зв'язку з придбанням товарів, виконанням робіт, наданням послуг у нерезидента, визначаються виходячи з рівня договірних цін, але не вищих за звичайні ціни, що діяли на дату такого придбання, у разі якщо договірна ціна на такі товари, роботи, послуги відрізняється більш ніж на 20% від звичайної ціни на такі товари, роботи, послуги.

Оподаткування імпортних операцій, здійснених із нерезидентами, що мають офшорний статус, регламентується п. 161.2 статті 160 ПКУ, відповідно до якої в разі здійснення оплати товарів (робіт, послуг) на користь таких осіб, чи при здійсненні розрахунків через таких нерезидентів або ж через їхні банківські рахунки, незалежно від форми здійснення оплати і не залежно від того, здійснюється вона безпосередньо через інших резидентів або інших нерезидентів, витрати платника податку можуть бути включені до складу їх вартості в сумі, що становить 85% вартості таких товарів (робіт, послуг).

При перевірці імпортних операцій аудитор повинен урахувати, яка подія відбулась раніше – оплата чи оприбуткування товарів, і тут можливі два варіанти.

*Варіант А.* Якщо спочатку здійснюється оплата, а потім оприбуткування імпортних товарів.

Якщо господарська операція з нерезидентом здійснюється на умовах перерахування йому авансу, то податкова собівартість товарів, отриманих у рахунок



попередньої оплати, визначається за курсом НБУ, що діяв на дату такого перерахування.

Курсові різниці за дебіторською заборгованістю, яка виникає в результаті здійснення попередньої оплати, не відображаються.

Податкову собівартість імпортованих товарів слід відповідно до п. 138.4 статті 138 ПКУ включати до витрат у тому звітному періоді, в якому визнають доходи від реалізації таких товарів.

*Варіант Б.* Якщо спочатку відбувається оприбуткування імпортованих товарів, а потім оплата.

Якщо здійснення господарської операції з нерезидентом передбачає отримання імпортованих товарів із подальшою оплатою їхньої вартості, то розрахунок податкової собівартості товарів слід здійснювати за курсом НБУ, що діяв на дату їх отримання.

Відповідно до п. 138.4 статті 138 ПКУ витрати за імпортованими товарами визнаються не в момент їх отримання, а в тому звітному періоді, в якому визнають доходи від реалізації таких товарів.

Курсові різниці за кредиторською заборгованістю за отримані від нерезидента товари визначають згідно з пп. 153.1.3 на дату балансу і на дату закриття заборгованості.

**Висновок.** Отже, було розглянуто методичку проведення аудиту імпортованих операцій, визначено специфічні процедури і методи, які виконуються в процесі аудиту імпортованих операцій, визначено послідовність здійснення процедур перевірки імпортованих операцій, яка полягає в розгляді двох основних напрямів: аудит розрахунків за імпортованими операціями та аудит формування вартості імпортованої продукції.

#### Список використаної літератури

1. Митний кодекс України від 11.07.2002 № 92-IV.
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2756-VI.
3. Білова Н. Послуги у ЗЕД // Податки та бухгалтерський облік. – 2011. – № 14. – С. 19–30.
4. Войтенко Т. ПДВ у Податковому кодексі: дати для податкових зобов'язань та податкового кредиту, що його підтверджують // Податки та бухгалтерський облік. – 2012. – № 1–2. – С. 7–15.

**Summary.** To research the theoretical and methodological foundations of audit firms import operations. In this paper the technique of auditing import operations, specific methods and procedures for auditing import operations. The main areas of audit import operations.

**Keywords:** import, audit, value added tax, income, expenses.



УДК 331.108:159.9

## Психолого-педагогічні методи менеджменту як важливий чинник підвищення ефективності управління персоналом

Василь Назарович Гладунський,  
доцент кафедри математики і статистики  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат педагогічних наук, доцент

Катерина Володимирівна Буяр,  
студентка  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

**Анотація.** Досліджено зміст методів менеджменту і доводиться необхідність виділення серед них педагогічних. Обґрунтовується доцільність поділу соціально-психологічних методів на соціальні та психолого-педагогічні.  
**Ключові слова:** методи менеджменту, персонал, педагогіка, психологія, конфліктність, успішний менеджер.

**Постановка проблеми.** Наука управління давно існує у формі синтезу багатьох наук і мистецтва, постійно поповнюється новими категоріями, поняттями, формами, якість.

Сьогодні, в умовах підвищення рівня зрілості колективів, удосконалюються, змінюються, появляються нові підходи і методи роботи з персоналом. Актуальними стають методи, які базуються на переконаннях, позитивних прикладах, які узгоджуються з уявленнями тих, на кого ці методи спрямовані.

У літературі з менеджменту широко описані методи економічного, адміністративного, соціального та психологічного впливів. Разом з тим практично не виділяються і не описуються педагогічні прийоми управління колективом, у яких закладено надзвичайно важливі механізми управління колективами та окремими особистостями.

**Мета.** Дослідити соціально-психологічні методи, які розкриті в сучасній літературі, та обґрунтувати доцільність виділення психолого-педагогічних методів як окремої групи.

**Обґрунтування отриманих результатів.** Дослідники менеджменту переважно виділяють три групи методів як способів і прийомів впливу керуючої системи на керовану. В основному висновки авторів збігаються щодо назви та змісту методів.

Наведемо підходи деяких авторів щодо поділу методів менеджменту (табл. 1).

Таблиця 1

Підходи щодо поділу методів менеджменту

Автор	Методи менеджменту
1. Лебедев О. Т., Каньковская А. Р.	1. Економічні 2. Організаційно-розпорядницькі 3. Соціально-психологічні
2. Фатхутдинов Р. А.	1. Адміністративні 2. Економічні 3. Соціально-психологічні
3. Кузьмін О., Мельник О.	1. Економічні 2. Технологічні 3. Соціально-психологічні 4. Адміністративні

Закінчення табл. 1

Автор	Методи менеджменту
4. Шегда А. В.	1. Економічні 2. Організаційно-розпорядчі 3. Соціально-психологічні
5. Хміль Ф. І.	1. Економічні 2. Організаційно-розпорядчі 3. Соціальні
6. Осовська Г. В., Осовський О. А.	1. Економічні 2. Організаційно-розпорядчі 3. Соціальні

Як видно з табл. 1, усі автори виділяють групу соціальних методів, до складу якої входять і психологічні.

У сучасних умовах відбуваються зміни в мотивації персоналу – соціально-психологічні методи почали переважати над адміністративними [1], тому ми піддали більш детальному дослідженню соціально-психологічні методи менеджменту. Адже, мабуть, кожен, від дитини до міністра, переконався, що часто доброзичливе слово батьків, педагога, керівника, колеги, об'єктивна оцінка, їхній особистий приклад, вчасність підтримки, консультації, пояснення та інші неекономічні прийоми стають поштовхом, стимулом до дій.

Ці методи ґрунтуються на формуванні і розвитку громадської думки відносно загальних та індивідуальних моральних цінностей – добра і зла, сутності життя, моральних засад поведінки в суспільстві, ставленнях до особистості і т. д.

Хоч соціально-психологічні методи спрямовані на підвищення активності колективу, об'єктами їх реалізації виступають як колективи і окремі особистості, так і певні сфери, які опосередковано впливають на колектив чи особистість.

Так, об'єктами управління при реалізації соціально-психологічних методів виступають:

- екологічність продукції і навколишнього середовища;
- характер людини;
- особливості психофізіологічного розвитку;



- система добору і розстановки кадрів;
- організація робочих місць;
- умови праці та відпочинку;
- охорона здоров'я;
- інфраструктура підприємства і регіону;
- запобігання дисфункціональним конфліктам тощо.

Більшість із цих об'єктів передбачаються в соціальних планах, але деякі з них описати у планах можна лише в дуже загальному варіанті.

Тому, на нашу думку, з метою диференціації і підвищення ролі нематеріальних активів у впливі на колектив доцільно відділити соціальні методи від психологічних.

Окрім того, оскільки соціально-психологічні методи часто називають виховними [2], а менеджер виступає в ролі вихователя, педагога, наставника [3–5], то, відділивши психологічні методи від соціальних, слід виділити окремо психолого-педагогічну групу методів. У результаті, дотримуючись підходу О. Є. Кузьміна і О. Г. Мельник [3] щодо поділу методів, одержимо такий поділ методів за характером впливу:

- економічні;
- технологічні;
- адміністративні;
- соціальні;
- психолого-педагогічні.

Такий поділ, на нашу думку, більш повно відобразить всю гаму впливу керуючої системи на керувану.

Для підтвердження цього наведемо ще деякі аргументи.

Соціально-психологічні методи є сукупністю специфічних способів впливу на міжособистісні стосунки і зв'язки, соціальні процеси, що виникають у трудових колективах. Вони включають різні бесіди, управління групами, формування загальної та професійної культури, ґрунтуються в тому числі й на власному прикладі [3], а це вже один із принципів педагогіки.

Оскільки керівник виконує організаційно-управлінську діяльність, яка має безліч соціальних, психологічних, педагогічних, технологічних та інших параметрів, то в управлінській діяльності велике значення мають досвід керівника, вміння імпровізувати та знаходити творчі, оригінальні рішення і, що не менш важливо, уміння відчувати людей, а це виражається через психологічні навички керівника [6].

Зрозуміло, що психологічні методи базуються на психології як науці, яка вивчає:

- реальну людську поведінку і психологічні функції, що проявляються в поведінці людини;
- наука, що описує душевні явища;
- наука, що пояснює поведінку;
- наука, що показує відмінність людей один від одного, які мають одне і те ж фізичне тіло або стани [7].

У свою чергу, педагогіка – це наука про цілеспрямоване формування особи і людських спільностей, забезпечення успіху їх життя і діяльності педагогічними засобами, формами і методами [8].

Тому психологічні методи орієнтують менеджера на те, що потрібно враховувати, а педагогічні швидше

орієнтують на те, як діяти і якими методами можна досягти найбільшого ефекту.

Окрім того, більшість психологічних і педагогічних методів дослідження є однаковими. Так, до педагогічних методів відносять: опис, спостереження, бесіду, опитування, експеримент, біографічний метод, узагальнення незалежних характеристик, аналіз результатів діяльності та ін. До психологічних відносять за назвою такі самі методи, як і до педагогічних. Тільки психологічні методи передбачають вивчення психологічних явищ у процесі діяльності, а педагогічні – вивчення результатів навчання, вихованість, культуру поведінки, спілкування. Тому часто педагогічні і психологічні методи об'єднують [12].

Виходячи із тверджень, що менеджмент є мистецтвом [3; 9; 10], можна зробити висновок, що і суб'єкт управління, а саме – менеджер, має володіти мистецтвом спілкування з людьми, уміння приймати виважені, логічно і економічно обґрунтовані управлінські рішення, приводячи свою організацію до успіху та максимально наближаючи її до мети. При цьому менеджер повинен бути наставником, лідером, який здатний запалити і повести за собою колектив. А це потребує від нього неабияких знань істинних потреб і мотивів працівників, а також індивідуального підходу та уваги до підлеглих, з урахуванням їхніх психологічних особливостей. А це вже емоційно-соціальна і педагогічна сторони діяльності менеджера.

На нинішній день до 80% проблем, які виникають перед менеджером, пов'язані з людським чинником. Тому мистецтво керівника пов'язується не тільки із спрямуванням роботи підлеглих і встановленням комунікацій, а й з умінням надати персоналу можливість вирішувати певні питання самостійно, висловлювати критичні судження, дискутувати, відстоювати власні думки. А це вже залежить від майстерності керівника, серед ознак якої виділяється і психологічна майстерність [11].

Тому роль психологічних методів менеджменту на сучасному етапі розвитку системи управління є досить високою, і ця роль постійно зростає.

Підґрунтя, на якому базуються педагогічні сторони менеджера, завдяки яким він впливає на підлеглих, можна умовно поділити на три групи [12].

До першої групи віднесемо якості, які визначають схильність менеджера до ролі педагога. Ці якості розкриваються через такі здібності:

- дидактичні здібності – уміння донести потрібну інформацію до слухачів найдоступнішим методом;
- академічні здібності – це здібності, які виявляються в захопленні відповідною галуззю, наявністю глибоких знань і навичок менеджера в тій галузі, в якій він працює;
- перцептивні здібності – це здатність відчувати, зрозуміти і відреагувати правильно на тимчасовий психологічний стан підлеглого;
- мовні здібності – це здібності просто і чітко висловлювати свої думки, міркування, почуття, доповнюючи їх доречною мімікою та пантомімікою;





- організаторські здібності – це вміння організувати себе та підлеглих до роботи, створити відповідні умови для творчого виконання завдань;
- здібності до використання різних стилів керівництва залежно від ситуації;
- здібності до передбачення – це здібності, які виражаються в передбаченні наслідків своїх дій і у прогнозуванні дій підлеглих;
- здібності до розподілу уваги – вміння розподілити увагу на різні реакції підлеглих у процесі постановки завдань і їх виконання;
- вміння управляти своїм темпераментом – усвідомлення позитивних і негативних сторін свого характеру та темпераменту. Контроль за своєю поведінкою та емоціями – це одна з важливих позитивних рис успішного менеджера.

Друга група – це організаційно-дидактичні здібності, завдяки яким менеджер забезпечує якісне передання інформації та адекватне її сприйняття. Ці здібності проявляються через вміння організувати і провести ділові зустрічі, відібрати і структурувати відповідно до кожного етапу зустрічі інформаційний матеріал, дослухатися до кожного виступу, до кожної пропозиції, зробити відповідні висновки.

До третьої групи віднесемо якості, які характеризують позитивний стиль спілкування. Ці якості розкриваються через такі здібності: доброзичливість, зацікавленість, заохочення ініціативи, відкритість, активність, гнучкість, диференційність.

У рамках управління індивідуально-особистісною поведінкою основним є власний приклад, коли керівник або сам стає взірцем поведінки, або вказує на сумлінних працівників. Важливого значення на-

буває орієнтація керівника на особисту гідність людини, на повагу її ідейно-моральних принципів. При цьому керівникові доцільно застосовувати моральне стимулювання, яке дозволяє працівникам зрозуміти соціальну значущість і необхідність їхньої праці перед суспільством, організацією, колективом. А тут не обійтися без тактовності, високого професіоналізму керівника і його таланту вихователя [8].

Окрім того, керівник, працюючи з підлеглими, приймаючи ті чи інші рішення, часто вдається до процесу доведення і спростування, до аргументації і критики. Щоб досягти успіхів у цьому процесі, керівник має вільно володіти і правильно поєднувати логічні і педагогічні прийоми. Це досить чітко простежується в діях менеджера зі зниження рівня дисфункціональних конфліктів, які можуть негативно вплинути на систему комунікацій у колективі, продуктивність праці, психологічний клімат в організації.

Як стверджують дослідники, більшість міжособистісних конфліктів, а саме 60%, припадає на «вертикальні» конфлікти, тобто конфлікти, що виникають між керівником і підлеглим. А 96% із них пов'язані з їхньою сумісною діяльністю [12].

Практика свідчить, що наслідки конфліктів виходять переважно далеко за межі їхніх безпосередніх учасників і негативно впливають не тільки на «потерпілого» підлеглиго, а й на його оточення, що, у свою чергу, тягне за собою появу інших негативних наслідків.

Тому для врегулювання конфліктних ситуацій рекомендується використовувати інструменти управління конфліктами (табл. 2), які переважно базуються на поєднанні психологічних і педагогічних методів.

Таблиця 2

Інструменти управління конфліктами

Інструмент	Суть	Правила застосування
Цілісне бачення	Не приймати автоматично сторону будь-кого з учасників конфлікту, а намагатися побачити картину загалом	Цілісне бачення передбачає прийняття різних точок зору. Для цього спочатку вивчають погляди, які не збігаються, знаходять відмінності з подальшим їх аналізом. Потім вибудовується загальна картина, в якій кожний з аспектів є лише частиною загального
Системне мислення	Інструмент для формування цілісного бачення. Визначення максимально можливої кількості важливих елементів, пов'язаних з конфліктною ситуацією, розуміння взаємозв'язку між ними	Спочатку кожному з учасників конфлікту необхідно довести, що ситуація є не зовсім такою, як її бачать кожний з учасників конфлікту. Довести це просто – люди трактують факти. Але обирають вони лише ті факти, які відповідають їхнім власним переконанням, цінностям та думкам, ігноруючи при цьому інші. Тому для того, щоб розпочати обговорення, необхідно відхилити власні інтереси і переконання.
Присутність	Сформувані цілісне бачення ситуації неможливо без присутності при вирішенні конфлікту	Починаємо слухати (процес) і чути (результат). Основна передтеча до управління конфліктом – управління собою
Дослідження	Метод постановки запитань, відповіді на які дають основну інформацію, необхідну для вирішення конфлікту	Краще сказати, що ми чого-небудь не знаємо, для того щоб разом почати розбиратися в проблемній ситуації. «Незнання» і бажання розібратися в чому-небудь часто стає ключем до виходу з конфлікту. Запитання повинні бути сформульовані таким чином, щоб спонукати людину рухатися в тому чи іншому напрямку
Свідоме спілкування	Свідомо сформульовані правила, не усвідомлюючи яких, спілкування зайде в глухий кут	Демонструвати повагу, передбачати дії, які здатні її порушити. Виключити будь-які особисті атаки. Бути присутнім у розмові на всі сто відсотків, а не лише формально. Виділити рівну кількість часу для кожного бажаного виступити. Коли говорять інші – слухайте, а не готуйте свої коментарі. Зустрічі повинні розглядатися як конфіденціальні.
Діалог	Спілкування з іншою стороною конфлікту з метою формування «союзу» між супротивниками	Метою діалогу є створення комунікацій, попри межі, що їх розділяють. Діалог необхідний не для того, щоб усе виглядало лише красиво, а й ефективно.

Закінчення табл. 2

Інструмент	Суть	Правила застосування
Побудова мостів	Побудова партнерств та альянсів, які діятимуть без меж, розділяючи конфліктуючі сторони	Спочатку дії є невеликими, але досить важливими (наприклад, неформальні зустрічі), які не вирішать глибокий конфлікт, але створять певну довіру один до одного, певний акт співпраці. Далі необхідно лише розширювати зведені мости для успішного вирішення конфлікту
Інновації	Від «хороших ідей» до реальних змін	Інноваційна угода повинна: <ul style="list-style-type: none"> <li>• урахувувати можливі відхилення і включати в себе методи боротьби з ними;</li> <li>• включати в себе обіцянки, які були дані для врегулювання конфлікту;</li> <li>• містити в собі механізм врегулювання розбіжностей;</li> <li>• містити форми і методи контролю за дотриманням обіцянок</li> </ul>

Джерело. [14].

Ще одним аргументом на користь психолого-педагогічних методів менеджменту є описані українським економістом В. Терещенком і розвинуті в праці [12] якості успішного керівника. Це, зокрема, ось що.

1. Будь завжди «управляючим», а не «погоничем». «Управляючий» завжди веде за собою колектив, є лідером. Він уміє аргументувати і доводити підлеглим, радитися з ними. За невдач спочатку шукає причини у своїх діях, вказівках. «Погонич» постійно невдоволений роботою підлеглих, ніколи не визнає свої провини, а шукає винних завжди на стороні.
2. Упевненість у собі. Керівник має знати, що робити в будь-яких ситуаціях.
3. Строгість і вимогливість. Успішний менеджер вимогливим має бути передусім до самого себе.
4. Критикуй підлеглих позитивно. Перш ніж критикувати, потрібно визначити, з якою метою. Почавши розмову з позитивної оцінки деяких дій підлеглого, можна зняти з нього напруження і налаштувати на більш конструктивне та адекватне сприйняття критики в подальшій розмові.
5. Умій заохочувати. Керівник має знати потреби колективу і потреби кожного підлеглого зокрема. До заохочення працівників слід підходити індивідуально, з урахуванням їхніх фізичних та інтелектуальних затрат, психологічних напружень, особистих потреб, захоплень.
6. Цінуй час своїх підлеглих. Керівник має зважати, що кожен працівник має свій мікросвіт і, окрім роботи, має вирішувати свої особисті, сімейні питання.
7. Увічливо, доброзичливо стався до підлеглих. Керівник має бути завжди привітним, коректним у звертаннях до своїх підлеглих і розмові з ними, сприяти створенню атмосфери доброзичливості.

8. Умій говорити і слухати. Керівник має висловлювати думку конкретно, однозначно, послідовно, несуперечливо, переконливо, не допускаючи в розмові образливих слів і «слів-паразитів» та вмій вислухати підлеглого.
9. Володій почуттям гумору. Уміння керівника пожартувати, вдало використовувати афоризми при спілкуванні та правильно реагувати на жарт на свою адресу, часто підсилює увагу в підлеглих, знімає напругу, поліпшує сприйняття інформації.
10. Цікався, вивчай своїх підлеглих. Ця якість лежить в основі індивідуального підходу до підлеглих. Цікавитися потрібно не лише анкетними даними, а й захопленнями, інтересами, проблемами підлеглого.
11. Умій відмовляти. Треба вмійо аргументувати відмову, не дорікати за те, що підлегли звертаються з проханнями.
12. Не квапся приймати рішення про покарання підлеглих. Не варто піддаватись емоціям та приймати поспішні висновки щодо покарання підлеглого.

**Висновок.** Перед менеджером завдання полягає в тому, щоб ефективно використовувати повний комплекс впливу на колектив та окремих працівників для досягнення цілей підприємства і максимального задоволення потреб працівників. Цьому значною мірою сприятиме менеджеру розуміння ним ролі педагогічних методів управління персоналом та їх застосування в поєднанні з іншими методами, зокрема із психологічними. З цією метою доцільно виділити психолого-педагогічні методи в окрему групу методів менеджменту і під ними розуміти способи впливу на колектив, групу чи окрему особистість, які базуються на використанні наукових досягнень соціальної і загальної психології та педагогіки.

#### Список використаної літератури

1. Гречикова І. Н. Менеджмент : учебник / І. Н. Гречикова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 501 с.
2. Лебедев О. Т. Основы менеджмента : учеб. пособие / О. Т. Лебедев, А. Р. Каньковская ; под ред. д-ра экон. наук, проф. О. Т. Лебедева. – Изд. 2-е, доп. – СПб. : ИД «МиМ», 1997. – 192 с.
3. Кузьмін О. Є. Основы менеджменту : підручник / О. Є. Кузьмін, О. Г. Мельник. – К., 2003. – 416 с.
4. Хміль Ф. І. Основы менеджменту : підручник / Ф. І. Хміль. – К. : Академвидав, 2005. – 608 с.
5. Фатфутдинов Р. А. Система менеджмента : учебно-практ. пособие / Р. А. Фатфутдинов. – 2-е изд. – М. : ЗАО «Бизнес-школа «Интел-Синтез», 1997. – 352 с.



6. Самоукина Н. В. Психология и педагогика профессиональной деятельности : учебник / Н. В. Самоукина. – 2-е изд. – М. : Тандем, 2000. – 381 с.
7. Завдання і місце психології в системі наук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ekometd.com.ua/vvedennya-v-zagalnu-psixologiyu/item/zavdannya-%D1%96-m%D1%96scepsholog%D1%96%D1%97-v-sistem%D1%96-nauk.html>.
8. Педагогіка як наука. Предмет і завдання педагогіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ekometd.com.ua/pedagogka-yak-nauka-predmet-zavdannya-pedagogki.html>.
9. Мескон М. Х. Основы менеджмента : пер. с англ. / М. Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М. : Дело, 1997. – 704 с.
10. Шегда А. В. Менеджмент : навч. посібник / А. В. Шегда. – К. : Знання, 2002. – 583 с.
11. Андросюк В. М. Педагогічний менеджмент і психодидактика : навч. посібник / В. М. Андросюк. – Тернопіль : Економічна думка, 2008. – 214 с.
12. Гладунський В. Н. Системний підхід до розроблення і прийняття управлінського рішення (логіко-педагогічні аспекти) : монографія / В. Н. Гладунський. – К. : УБС НБУ, 2011. – 207 с.
13. Осовська Г. В. Основы менеджмента : навч. посібник / Г. В. Осовська, О. А. Осовський. – К. : «Кондор», 2006. – 664 с.
14. Герзон М. Лидерство через конфликт. Как лидеры-посредники превращают разногласия в возможности / Марк Герзон ; пер. с англ. Павла Мирнова ; Стокгольмская школа экономики. – М. : Манн, Иванов и Фербер, 2008. – 344 с.

**Summary.** The meaning of management methods was analyzed. The need for a new group of methods that are pedagogical is proved. Feasibility of division of social- psychological methods into social and psychological-pedagogical is justified.

**Keywords:** management methods, personnel, pedagogy, psychology, conflict, a successful manager.

## Проблема формування математичної компетентності у професійній підготовці майбутніх економістів

Ганна Яківна Дутка,  
професор кафедри математики і статистики  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
доктор педагогічних наук, професор

**Анотація.** Висвітлено проблему формування математичної компетентності майбутніх економістів. Визначено сутність, структуру, рівні, критерії сформованості математичної компетентності економістів і проаналізовано процес навчання математики в економічному вищому навчальному закладі з урахуванням її формування.

**Ключові слова:** компетенція, компетентність, математична компетентність, математична компетентність економістів, професійна підготовка.

**Постановка проблеми.** Пріоритетним напрямом сучасної освітньої політики України є розвиток освітньої галузі відповідно до міжнародних стандартів, інтеграція вітчизняної системи освіти в міжнародний і європейський освітній простір. Визначений курс на модернізацію, фундаменталізацію та гуманізацію освіти вимагає пошуку нових форм, методів і підходів, серед яких особливо актуальним для професійної освіти є компетентнісний підхід. Основна мета професійної освіти – підготовка сучасних фахівців, конкурентоздатних на ринку праці. Сучасний фахівець – це фахівець, який володіє не лише глибокими теоретичними знаннями й практичними навичками у професійній галузі, а й має навички роботи у стресових ситуаціях, ситуаціях ділового й особистісного пресингу, вміє оперативно вирішувати проблемні ситуації у професійній сфері. Підготовка фахівця, який відповідає таким вимогам, не можлива без ґрунтовної математичної підготовки, зокрема, формування вмінь використовувати сучасні математичні методи у професійній діяльності. Сьогодні в економічній науці на перший план ставиться математична модель як дієвий інструмент дослідження і прогнозування розвитку економічних процесів і явищ. Формування вмінь застосовувати математичні моделі до аналізу економічних ситуацій є досить тривалим та інтегрованим процесом, який потребує як затрат ґрунтовних знань, так і систематичної праці, а тому має здійснюватися протягом усього періоду навчання студентів.

Л. Г. Лабскер зазначив, що при підготовці фахівців економічного напрямку повинні систематично робитися викладки методів економіко-математичного моделювання, які широко використовуються в різних галузях економіки, при прийнятті управлінських рішень у фінансовій сфері за розробленості математичного апарату і можливості практичної реалізації [7, с. 15]. Змінилась роль математики в сучасному світі, вона утвердилась як універсальна мова і важливий інструмент наукового пізнання, проникла практично в усі сфери людської діяльності, за допомогою математичних методів розв'язують велике коло практичних завдань, зокрема у сфері економіки. Необхідність ґрунтовної математичної підготовки фахівців продик-

тована вимогами часу і має знайти належне відображення в усій системі освіти, особливо це актуально для сучасної економічної освіти.

П. С. Александров зазначив: «В даний час у зв'язку з підвищенням ролі математики у сучасній науці і техніці велика кількість майбутніх інженерів, економістів, соціологів та інших потребують серйозної математичної підготовки, яка давала б можливість математичними методами досліджувати широке коло нових проблем, використовувати теоретичні досягнення у практиці» [1, с. 3].

У системі вищої освіти математика виступає фундаментальною складовою професійної підготовки. Математична освіченість – підсистема загальної освіченості студентів. Вивчення дисциплін математичного циклу сприяє не тільки накопиченню певної системи знань, умінь і навичок, а й розвиткові інтелектуальної сфери студентів, формуванню різних способів мислення. Студенти завдяки вивченню математики отримують специфічні знання і набувають універсальних навичок, зокрема таких, як логічне мислення, уміння аналізувати, класифікувати, систематизувати, висувати гіпотези і спростовувати або доводити їх, користуватися аналогіями тощо, а такі способи вираження думки і навички раціонального мислення, як локанічність, точність, повнота, розвиваються лише з досвідом розв'язування математичних задач.

Математична освіта розглядається як найважливіша складова в системі фундаментальної підготовки сучасного економіста, метою якої є готовність студентів до неперервної самоосвіти і практичного застосування математичних знань. Важливою метою навчання математики у виші є формування математичної компетентності, адже цілісне розуміння наукової картини світу, об'єктивне його сприйняття людиною набуває на шляху формування саме математичної компетентності.

**Аналіз останніх публікацій і досліджень.** У контексті зазначеної проблеми особливої уваги заслуговують праці вітчизняних та іноземних учених і методистів, які досліджували: основні положення методики навчання математики (Г. П. Бевз, М. І. Бурда, Л. Д. Кудрявцев, З. І. Слєпкань, В. О. Швець та ін.);



компетентнісний підхід у сучасній освіті (Н. М. Бібік, В. В. Кальней, В. А. Краєвський, О. Я. Савченко, Е. Тоффлер, А. В. Хуторський, С. Е. Шишаков та ін.); поняття математичної компетентності (Л. В. Вербицька, М. В. Носова, В. А. Шершева, Л. К. Іляшенко, С. А. Ракова, Л. Н. Журбенко та ін.). Проблеми формування математичної компетентності студентів економічних спеціальностей приділяли увагу такі учені, як Я. А. Барлукова, Е. Ю. Беляніна, Н. М. Корабльова, М. Е. Манишін та ін.

**Мета статті** – аналіз проблеми формування математичної компетентності майбутніх економістів при вивченні математики у вищих навчальних закладах і визначення її ролі та місця у професійній підготовці економістів.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Вітчизняні дослідження доводять, що знання, уміння та навички повинні виступати не як мета, а як засоби розвитку особистості. Головною метою освіти повинно стати створення сприятливих умов для особистісного становлення й творчої самореалізації кожного студента, формування компетентностей у професійній діяльності, серед яких важливе значення для підготовки економістів має проблема формування математичної компетентності як базової в системі професійної освіти.

У наукових дослідженнях існують різні підходи до тлумачення термінів «компетенція», «компетентність», «математична компетентність», визначення рівнів та структури цих понять.

Компетенція (від лат. *competere* – відповідати, підходити) – здатність застосовувати знання, уміння, успішно діяти на основі практичного досвіду при вирішенні завдань. Компетенція – особистісна здатність фахівця вирішувати визначене коло професійних завдань. Під компетенцією розуміють формально описані вимоги до особистісних, професійних і т. д. якостей фахівця (при оцінці персоналу). Професійна компетенція – здатність успішно діяти на основі практичного досвіду, вмінь і знань при вирішенні практичних завдань.

Компетентність – поінформованість, обізнаність, авторитетність. Компетентність у перекладі з латинської *competentia* означає коло питань, у яких людина добре обізнана, має знання і досвід. Компетентність визначається як набути у процесі навчання інтегрована здатність особистості, яка складається із знань, досвіду, цінностей, що можуть цілісно реалізовуватися на практиці. Компетентність працівника – ступінь його кваліфікації, яка дозволяє успішно вирішувати завдання, що стоять перед ним. У педагогічному аспекті компетентність – здатність діяти на основі набутих знань. Компетентність виступає результативно – діяльнісною характеристикою освіти, її набувають лише з допомогою особистої продуктивної діяльності.

Поняття «математична компетентність» Д. А. Картежников розглядає як сукупність системних властивостей особистості, яка виражається фундаментальними знаннями з математики і вміннями застосовувати їх у нових ситуаціях, здатність досягати значних результатів у математичній діяльності [6].

Математична компетентність – не тільки вміння працювати з числовою інформацією, оперувати математичними поняттями, а й уміння бачити і застосовувати математику в реальному житті, розуміти зміст і метод математичного моделювання, складати математичні моделі та досліджувати їх методами математики, інтерпретувати отримані результати, оцінювати похибки обчислень. Основою математичної компетентності є оволодіння математичним методом пізнання дійсності. Математична компетентність характеризується математичною грамотністю і включає математичні здібності й уміння, математичний стиль мислення, письмову і усну аргументацію, застосування сучасних технічних засобів і комп'ютерних технологій. Математична компетентність – складна система, а тому до ключових і загальних предметних компетенцій необхідно додати й спеціальні предметні, які спираються на змістові поняття курсу математики як дисципліни.

На думку Е. Г. Габітової [5], розвиток математичної компетентності визначається як процес набуття системних властивостей особистості, що виражається ґрунтовними знаннями з математики і вміннями застосовувати їх у нових ситуаціях, здібностями досягати значних результатів у математичній діяльності.

Вивчення різних підходів до визначення математичної компетентності показує, що всі існуючі дефініції об'єднує прагнення до забезпечення високої якості математичної освіти фахівців, сфокусоване на успішне виконання професійних завдань.

Виділяють три рівні математичної компетентності.

**Початковий.** Відтворення математичних фактів і методів розв'язання, виконання обчислень.

**Середній.** Установлення логічних зв'язків та інтеграція матеріалу різних тем для розв'язування поставлених завдань.

**Високий.** Здійснення математичного мислення на основі узагальнення й інтуїції, інтерпретація отриманих результатів.

Сучасний економіст повинен володіти економіко-математичними методами, уміти їх використовувати для моделювання реальних економічних ситуацій, що дозволяє краще засвоїти теоретичні питання сучасної економіки, сприяє підвищенню рівня кваліфікації і загальної професійної культури фахівця [3, с. 27]. Вища економічна освіта передбачає підготовку майбутніх фахівців до розв'язування професійних завдань у сфері економіки, тобто професійно-компетентних економістів.

У вузькому змісті, професійна компетентність економіста передбачає: високий рівень аналізу виробничих і економічних процесів; опрацювання великої за обсягом професійно значущої інформації; дотримання технологічних вимог і своєчасне виправлення помилок, які виникають у процесі економічної діяльності, тощо.

У широкому змісті слова, професійна компетентність економіста розкривається через такі поняття, як: фундаментальна освітня підготовка з економіки, математики, психології та інших професійно значущих наук; широкий спектр знань, сформованих у фахівця,



та його здатність опанувати нові професії і спеціалізації; мобільність функцій професійної діяльності з урахуванням швидко змінних умов.

В існуючих тлумаченнях поняття «математична компетентність економіста» спостерігаються певні розбіжності, зокрема, І. А. Байгушева [2] під математичною компетентністю економістів розуміє здатність і готовність розв'язувати методами математики типові професійні задачі і підвищувати свою професійну кваліфікацію; С. Г. Темірова [9] у визначенні математичної компетентності економістів використовує такі психологічні поняття «Я»-концепції, як ціннісні орієнтації, мотивацію, самооцінку, що сприяють включенню студентів у навчальну діяльність та освоєнню відповідних математичних компетенцій. У цих визначеннях відсутня специфіка математичної компетентності економістів, на відміну від інших спеціальностей, а також наявні психологічні фактори, що необхідні для навчання в цілому.

Особливість поняття «математична компетентність економістів» полягає в тому, що: 1) це – складна, системна властивість особистості; 2) вона спирається на наявність математичних знань, умінь, навичок, способів діяльності; 3) проявляється в готовності використовувати математичні знання для ефективного розв'язування різноманітних економічних задач.

Беручи до уваги виділені різними дослідниками трактування математичної компетентності, визначимо *математичну компетентність економістів* як особистісне інтегроване надбання, що дозволяє: математичні знання, які використовуються в економічних ситуаціях, уміння й навички оперування математичними моделями використовувати у професійній діяльності; ставлення до себе й світу, до своєї практичної діяльності, самосвідомість, самоконтроль і почуття власної гідності, переносити у практичну діяльність, яка забезпечує можливість включення майбутнього фахівця в посильну практичну діяльність уже у процесі навчання; володіння сучасними методами

обчислень в економіці з використанням математичних програмних продуктів, що дозволяє здійснювати професійні обчислення на високому рівні. Під *математичною компетентністю економістів* розуміємо здатність і готовність фахівця розв'язувати методами математики професійні завдання і підвищувати свою професійну компетентність.

Виходячи з означення математичної компетентності економістів в її структуру включено такі компоненти:

- *когнітивний* компонент (математичні знання, які використовуються в економічних ситуаціях, уміння і навички оперування математичними моделями та використання їх у професійній діяльності);
- *ціннісно-змістовий* компонент (ціннісні орієнтації в математичній галузі, здійснення професійної діяльності з використанням математичних знань і вмінь; перенесення у практичну діяльність ставлення фахівця до себе і світу, до своєї фахової діяльності, самосвідомість, самоконтроль і почуття власної гідності);
- *прикладний* компонент (включення студента в посильну практичну діяльність у процесі навчання);
- *дослідницький* компонент (оволодіння сучасними методиками розрахунків в економіці з використанням різних видів математичних обчислень).

Формування математичної компетентності економістів здійснюється на трьох рівнях: *дисциплінарно* – формування відбувається в межах математичних навчальних дисциплін; *міждисциплінарно* – формування здійснюється в межах математичних, інформаційних та економічних дисциплін; *професійно* – відбувається в межах спеціальних дисциплін, виробничої і переддипломної практик. У *табл.* представлено структуру математичної компетентності майбутніх економістів.

Таблиця

Структура математичної компетентності економістів

Предметна галузь	Рівень математичної компетентності	Рівень завдань
Математика для економістів	Дисциплінарний	Навчальні математичні завдання
Математика для економістів, інформатика, цикл дисциплін природничо-наукової і загальноекономічної підготовки	Міждисциплінарний	Умовно-професійні завдання з використанням математичного апарату
Спеціальні дисципліни, виробнича і переддипломна практики	Професійний	Професійні завдання з використанням економіко-математичних методів

Відповідно до запропонованих трьох рівнів математичної компетентності майбутніх економістів процес вивчення математичних дисциплін у вищому економічному навчальному закладі має проходити три етапи свого розвитку.

*Перший етап: загальнорозвиваючий* – можливості формування математичної компетентності обмежені загальним розвитком студента. На цьому етапі слід сформулювати у студентів базові математичні знання, уміння, навички, закласти основи математичної культури, дати розуміння можливості й психологічної готовності застосовувати математичні методи при

вивченні інших дисциплін, а також закласти основи міждисциплінарної інтеграції. Студенти мають усвідомлювати тісний взаємозв'язок між математичними і економічними поняттями, що потребує введення у зміст курсу математики економічного змісту математичних понять.

*Другий етап: орієнтаційно-професійний* – це етап стимулювання у студентів розуміння значимості вмінь синтезувати знання різних галузей наук, набуття знань про математичні моделі в економіці та математичні методи їх дослідження, посилення професійної орієнтації, набуття досвіду застосування математичного



моделювання в умовно наближеній до професійної діяльності, розуміння необхідності і здатність застосувати математичні методи в майбутній професії.

На *третьому загальнопрофесійному* етапі у студентів стимулюється вміння синтезувати знання через здатність розв'язувати типові професійні завдання з використанням математичних методів. Відповідальність за виконання цього етапу лежить перш за все на випускових кафедрах. Систематичне навчання студентів із застосування математичних методів, що вивчаються в курсі математики та інших суміжних дисциплінах, у їхній майбутній професійній діяльності має здійснюватися фахівцями в цій галузі. Тільки тоді у студентів складається переконання в необхідності математичної освіти для майбутньої професійної діяльності. Викладачам математики слід брати активну участь у складанні математичних моделей у професійній діяльності і навчатися цього разом із фахівцями в галузі економіки на високому професійному рівні з повним розумінням справи.

Грунтуючись на дослідженнях Л. Н. Феофанової [10], визначимо оцінку сформованості *математичної компетенції економістів* за такими рівнями:

- *нульовий рівень*: відсутність сформованої математичної компетенції;
- *низький рівень*: фахівець виявляє проблему, але його математичних знань не достатньо, щоб вирішити її;
- *адекватний рівень*: фахівець виявляє проблему, може скласти математичну модель практичної задачі, уміє розв'язати її, отримати оптимальний результат та інтерпретувати отриманий результат.

Для кожного рівня *математичної компетенції економістів* пропонуємо критерії.

У фахівця з несформованою математичною компетенцією передбачається відсутність математичних знань і навичок та потреби використовувати їх у професійній діяльності, а також у нарощуванні математичних знань у професійній сфері і т. д.

З низьким рівнем математичної компетенції майбутній фахівець виявляє математичну основу проблеми, у нього поступово розвивається розуміння сенсу в оволодінні математичними знаннями й уміннями для успішної професійної діяльності, він знає, де і як можна навчитися нових методів для вирішення професійних завдань.

Для адекватного рівня розвитку математичної компетенції в майбутніх фахівців економічної галузі є вміння не лише розпізнавати проблему, а й складати математичну модель практичної задачі, її розв'язати й отримати оптимальний результат, дати йому економічну інтерпретацію. Студент успішно оволодіває сучасними методиками економічних розрахунків із використанням математичного апарату при написанні курсових, дипломних робіт, підготовці презентацій на конференціях, а також самостійно обирає технології самонавчання. У студента адекватного рівня розвинена потреба у використанні та нарощуванні математичних знань у професійній сфері, оволодінні новими прогресивними методиками розрахунків. Майбутні

економісти під час і після навчання цікавляться й намагаються придбати літературу з математики та економіко-математичних методів, самонавчатися і вдосконалювати свій математичний рівень. Такий фахівець уміло використовує математичні знання у професійній діяльності.

До факторів, що впливають на формування математичної компетентності майбутніх економістів, слід віднести:

- недостатньо представлені і систематично викладені матеріали, методика, спрямовані на міждисциплінарну інтеграцію математики та економіки;
- відсутність балансу між постійно зростаючим обсягом навчальної інформації і скороченням кількості годин на вивчення тем, тобто суттєвою є відсутність часу на навчання, що перешкоджає реалізації посилення інтегративної складової навчання.
- мало когнітивних студентів, через відсутність видимих взаємозв'язків між навчальним процесом і майбутньою професійною діяльністю, що знижує мотивацію до навчання та використання математичних методів і моделей.

Ураховуючи специфіку професійної діяльності економістів, виділено такі групи професійно важливих якостей фахівців:

- соціально-значимі (ініціативність, гуманітарна спрямованість особистості, моральність, відповідальність та ін.);
- професійно-інтелектуальні (ерудованість, сформованість професійного інтелекту), професійно-поведінкові (дисциплінованість, самостійність, соціально-професійна мобільність, сміливість думки тощо);
- інформаційно-пізнавальні (інформаційна й самоосвітня культура особистості; здатність до аналізу, систематизації, оцінки соціальних, економічних, наукових даних та ін.);

Практика показує, що розвиток математичної компетентності економістів здійснюється в основному через зміст дисципліни і професійні вміння, які формуються у процесі засвоєння дисципліни. Загалом у курсі математики для економістів у вищій розглядається традиційний набір математичних моделей економічних систем. При цьому викладачам математики необхідно постійно поповнювати багаж своїх знань про потреби сучасної економічної науки в математичних методах і моделях та вивчати потенційні можливості їх використання економістами в дослідницькій і виробничій діяльності. Разом з тим і викладачам загальноекономічної підготовки необхідно володіти достатньою математичною культурою, щоб активно використовувати математичні методи і моделі в межах своєї предметної галузі.

Розглядаючи математичну компетентність як структурний компонент професійної готовності майбутніх економістів до професійної діяльності, слід ураховувати й організаційно-педагогічні умови формування математичної компетенції майбутніх економістів.

До організаційно-педагогічних умов формування математичної компетентності економістів віднесемо: внесення змін у зміст навчальної дисципліни математика; розроблення економіко-орієнтованих завдань (завдань, наповнених економічним змістом, які дозволяють показати можливість і доцільність використання математичного апарату в економічних дослідженнях); внесення змін у педагогічні технології навчання студентів з метою формування математичних компетенцій економістів (тренінги, застосування інформаційних технологій тощо); використання інноваційних методів навчання; організація позааудиторної та дослідницької роботи студентів (робота студентського наукового гуртка, участь у конференціях і т. д.); внесення змін до програми виробничої практики, де студенти зможуть використовувати знайомі їм математичні методи; діагностика процесу навчання та інші.

Організація навчання, яке фокусується на міждисциплінарній інтеграції математики та економіки, дозволяє наблизити навчальний процес до майбутньої

професійної діяльності студентів і підвищити мотивацію до навчання і саморозвитку.

**Висновки.** Розглянувши і проаналізувавши проблему формування математичної компетентності майбутніх економістів у вищому навчальному закладі, слід зазначити, що сучасний економіст повинен володіти сучасними економіко-математичними методами, уміти їх використовувати для моделювання реальних економічних ситуацій, адже це дозволяє йому краще засвоювати теоретичні питання сучасної економіки, сприяє підвищенню рівня кваліфікації і загальної професійної культури фахівця. Перспективами подальшої розробки досліджуваної проблеми є: виявлення якісних відмінностей змістовного наповнення планів і програм щодо формування професійно-математичної компетентності економістів залежно від їхньої спеціалізації; розвиток культури студентів у процесі оволодіння економіко-математичними компетенціями; удосконалювання математичної компетентності фахівців економічної діяльності в системі підвищення кваліфікації.

#### Список використаної літератури

1. Александров П. С. Введение в теорию групп. – М.: Наука, 1980. – 144 с.
2. Байгушева И. А. Формирование математической компетентности экономистов в вузе // Современные проблемы науки и образования. – 2012. – № 1; URL: [www.science-education.ru/101-5543](http://www.science-education.ru/101-5543) (дата звертання: 20.01.2013).
3. Барлукова Я. А., Барлуков А. М. Формирование профессиональной компетентности будущих экономистов в процессе изучения математики // Вестник Бурятского государственного университета. – 2007. – № 10. – С. 26–29.
4. Вітлінський В. В. Моделювання економіки. – К.: КНЕУ, 2003. – 358 с.
5. Габитова Э. Г. Формирование математической компетентности студентов экономических специальностей с использованием компьютерных технологий: Автореф. дис. ... канд. пед. наук: 13.00.08 / Габитова Эльмира Габитовна. – Махачкала, 2012. – 23 с.
6. Картежников Д. А. Визуальная учебная среда как условие развития математической компетентности студентов экономических специальностей: Автореф. дис. ... канд. пед. наук: 13.00.02 / Картежников Дмитрий Александрович. – Омск, 2007. – 23 с.
7. Лабскер Л. Г. Вероятностное моделирование в финансово-экономической области. – М.: Альпина, 2002. – 286 с.
8. Маньшин М. Е., Федянова Н. А. Потенциал математических дисциплин при формировании ключевых компетентностей выпускников экономических специальностей вуза // Вестник Волгоградского института бизнеса. – 2009. – № 10. – С. 154–157.
9. Темирова С. Г. Формирование математической компетентности экономиста-менеджера при обучении в экономическом вузе // Известия РГПУ им. А. И. Герцена. – 2007. – № 29. – С. 200–205.
10. Феофанова Л. Н. Подготовка будущих менеджеров к решению экономико-управленческих задач (на материале изучения математических дисциплин в техническом вузе): Дис. ... канд. пед. наук. – Волгоград, 2000. – С. 118.

**Summary.** The problem of forming of mathematical competence for future economists is reflected. Certainly essence, structure, levels, criteria of mathematical competence of economists has formed, and the process of studies of mathematics is analysed in higher economic educational establishment recognition its forming.

**Keywords:** jurisdiction, competence, mathematical competence, mathematical.





## Інтелектуальна складова кадрового забезпечення залізничного транспорту України

Микола Миколайович Семеняк,  
здобувач  
Інституту регіональних досліджень НАН України,  
начальник виробничо-технічного відділу  
ВП «Локомотивне депо Чернівці» ДТГО «Львівська залізниця»

**Анотація.** Обґрунтовано особливості інтелектуальної складової у процесі підготовки і добору кадрів для ефективного функціонування підприємств залізничної галузі в умовах її реформування. Окреслено важливість інтелектуальної складової для всіх працівників як робітничих, так і управлінських категорій. Виокремлено питання інтелекту в системі поліпшення добору кадрів, профорієнтації та профвідбору для залізниці і здійснено характеристику основних методів відбору кадрів у частині інтелектуальної складової.

**Ключові слова:** інтелектуальна складова, кадрове забезпечення, залізничний транспорт, залізнична галузь.

**Актуальність.** Залізничний комплекс країни має неабиякий кадровий, інтелектуальний, інноваційний, соціальний потенціали і забезпечує єдність основних ланок народногосподарського комплексу. Уже зараз у всіх країнах людський капітал визначає темпи економічного розвитку і науково-технічного прогресу. Відповідно посилюється увага суспільства до системи освіти як основи поліпшення інтелектуальної складової кадрового забезпечення залізничної галузі. Як складна інтелектуальна сфера управління, освіта і професійна підготовка є тією рушійною силою, яка за належної організації має стати визначальним чинником економічного і соціального розвитку та функціонування транспортної системи України, основу якої становить залізничний комплекс.

Темпи розвитку залізничного транспорту, модернізація інфраструктури, залучення інвестицій у залізничну галузь, передання рентабельних видів діяльності у приватні руки зумовлюють, на нашу думку, необхідність більш якісної підготовки кадрів у контексті посилення інтелектуальної людської складової залізничного транспорту як основи соціально-економічного розвитку залізниці, що сприятиме забезпеченню її розвитку шляхом урахування всіх аспектів діяльності.

Ураховуючи вищезазначене, стає очевидним, що для підвищення конкуренції на ринку транспортних послуг, розвитку залізничного транспорту в умовах його реформування, удосконалення системи оцінки якості підготовки кадрів для цієї галузі актуальним є питання інтелектуальної складової у змісті підготовки працівників.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аспекти соціально-економічного розвитку залізничного комплексу та питання, пов'язані з інтеграцією залізничного транспорту в європейську систему, досліджували такі вітчизняні науковці, як Ю. Бараш, М. Данько, О. Дейнека, В. Дикань, Г. Кірта, М. Макаренко, Л. Позднякова, Г. Ейтутіс, І. Токмакова, М. Чеховська та інші.

Проблеми інтелектуального розвитку, інтелектуального продукту, сутності та психології інтелекту, а також формування і використання інтелектуального

капіталу розглядаються в роботах А. Палія, В. Ананьева, Д. Богоявленської, Л. Таренко, М. Холодної, Г. Андрушка, Д. Богині, О. Бутнік-Сіверського, М. Войнаренка, В. Гейця, Г. Жаворонкової, Г. Задорожного, К. Кендюхова, А. Колода, О. Кузьміна, Б. Малицького, В. Осецького, Л. Федулової, В. Хаустова, П. Цибульова, А. Чухна. Зазначені автори розглядають поняття інтелекту, інтелектуального вміння і капіталу та його ролі в забезпеченні інтелектуально-кадрової безпеки, а також основні характеристики цих понять. Проте недостатньо розробленим залишається питання формування і забезпечення кадрами з високим рівнем інтелектуального розвитку як необхідної умови для вдосконалення соціально-економічного розвитку залізничного комплексу, що й зумовило вибір теми досліджень.

**Мета.** Обґрунтування особливостей інтелектуальної складової у процесі підготовки та добору кадрів для ефективного функціонування підприємств залізничної галузі в умовах її реформування. Для досягнення поставленої мети вирішувались такі **завдання**: виявити специфіку провідних тенденцій, на яких базується діяльність і прогресивний розвиток більшості провідних залізничних компаній світу; обґрунтувати важливість інтелектуальної складової для всіх працівників як робітничих, так і управлінських категорій; виокремити питання інтелекту в системі поліпшення добору кадрів, профорієнтації та профвідбору для залізниці; окреслити основні методи відбору кадрів у частині інтелектуальної складової та підходи щодо визначення вимог до кандидатів на посаду для підприємств залізничної сфери, які сприятимуть підвищенню фаховості працівників.

**Виклад основного матеріалу.** Стрімкий і невідворотний процес розвитку ринкових відносин в усіх сферах економіки України і на залізничному транспорті загострює проблему підготовки висококваліфікованих кадрів, здатних приймати господарські та управлінські рішення, які повною мірою відповідають поставленим завданням, а також сприяють зміцненню дисципліни і порядку в колективах та підрозділах залізниці [1]. Транспортна стратегія України на період

до 2020 року [2] передбачає: упровадження і використання нових технологій; створення автоматизованих систем керування залізничними перевезеннями; забезпечення залізниць рухомим складом, здатним істотно підвищити техніко-технологічні показники залізничного транспорту, а також висуває нові вимоги до кадрового забезпечення підприємств залізниці через підвищення рівня кваліфікації та соціального забезпечення працівників цієї галузі.

Специфіка роботи залізничного транспорту полягає в тому, що впровадження технологічного процесу (наприклад: процесу перевезення пасажирів чи процесу перевезення вантажів) задіяна велика кількість працівників різних професій і спеціальностей, причому на досить великих відстанях (200–300 км), і весь цей процес повинен бути налагодженим, скоригованим і нагадувати роботу єдиного великого механізму, в якому кожен працівник виконує свою важливу функцію. Навіть одне, неправильно прийняте рішення може призвести до збою в роботі та навіть зупинки процесу надання послуг залізничним транспортом.

Кадри є найважливішою частиною ресурсів транспортної галузі і забезпечують результативність та ефективність діяльності як усієї Укрзалізниці, так і кожного окремого структурного підрозділу [5]. Тому завдання, які стоять на нинішньому етапі реформування галузі, вимагають докорінно змінити стиль і форми кадрової роботи, упровадити науково обґрунтовані методи добору висококваліфікованих кадрів, урахувавши специфіку роботи на залізничному транспорті.

Специфічна робота залізниці вимагає миттєвої оцінки, передбачення, прогнозування ситуації та прийняття необхідного правильного рішення. Тому одним із методів добору кадрів, що слугує для оцінки ділових якостей при використанні професіограм, є визначення рівня інтелектуальної складової претендента на ту чи іншу посаду. В Україні, як і в інших країнах, цей процес є одним із найскладніших у роботі з кадрами для обслуговування залізниці.

На сьогодні вченим так і не вдалося прийти до єдиної думки відносно такого предмета досліджень, як інтелект (від лат. *intellectus* – пізнання, розуміння, розсудливість). Одні вважають, що інтелект – це вміння вирішувати складні завдання; інші розглядають його як здібність до навчання, узагальнень та аналогій; деякі – як можливість взаємодії із зовнішнім світом шляхом спілкування, сприйняття і зрозуміння сприйнятого [3; 10; 11].

Узагальнюючи думку вчених, ми вважаємо, що інтелект працівника залізниці – це здібність мислення, раціонального пізнання. Зараз для залізниці особливо потрібні люди, які здатні нестандартно й швидко мислити, спроможні не просто обслуговувати надскладну залізничну техніку (локомотиви, колійні та інші машини і автомати), а й можуть вирішувати важкі технічні завдання щодо поліпшення її технічних характеристик. Ось чому вирішення питання рівня інтелекту працівників у системі поліпшення добору кадрів, профорієнтації та профвідбору перебуває у площині соціально-економічної безпеки Укрзалізниці.

Одним із основних, найбільш економічних, практичних і доступних методів виявлення інтелектуальних можливостей претендента на ту чи іншу посаду є тестування для визначення структури інтелекту. На даний час в Україні, як і в більшості країн світу, використовується коефіцієнт інтелектуальності (англ. *Intellectual quotient*, скорочено *IQ*), показник розумового розвитку, рівня наявних знань та освіченості, який установлюється на основі різних тестових методик. Коефіцієнт інтелектуальності приваблює тим, що дозволяє кількісно в цифровому варіанті виразити рівень інтелектуального розвитку. У Росії, наприклад, особливо широко застосовується тест структури інтелекту, розроблений Р. Амтхауером (*Amthauer Intelligenz-Struktur-Test, IST*). Він використовувався для диференційованого відбору кандидатів на різні види професійного навчання і для професійного відбору. Наприклад, користь від практичного застосування пакета тестів структури інтелекту Амтхауера «Аист», точніше – знання ступеня розвитку тих чи інших інтелектуальних можливостей людини, дає можливість оптимізувати взаємодію керівника і виконавця у процесі трудової діяльності. Крім цього, пакет тестів «Профорієнтація», що використовується в Росії для визначення професійної придатності і переваг майбутніх працівників, їхніх інтересів та здібностей, дозволяє визначити:

- інформованість про професію;
- наявність і сформованість професійного плану;
- провідні мотиви у виборі професії;
- інтереси і нахили;
- професійні переваги [8].

Відсутність процедури визначення коефіцієнта інтелектуальності на залізничному транспорті у процесі відбору кандидатів на відповідні посади призводить до зниження професіоналізму і компетентності працівників залізниці, неоднорідності кадрового складу. З практики відомо, що, це, у свою чергу, призводить до невміння працівниками самостійно приймати рішення або прийняття зовсім неправильного рішення, яке призводить до небажаних наслідків або конфліктів.

Важливість інтелектуальної складової для працівників робітничих професій можна проаналізувати, охарактеризувавши посадові обов'язки, наприклад, машиніста-оператора локомотива.

Керування об'єктом, який швидко рухається, динамізм транспортних ситуацій, підвищені вимоги до оперативного мислення (зокрема, вирішення оперативних завдань за браку часу), постійна готовність до екстрених дій в умовах монотонії, висока персональна відповідальність і багато іншого визначають специфічні особливості трудової діяльності на залізничному транспорті [9]. Підвищення надійності процесів керування, які здійснює машиніст-оператор, має велике значення не лише через значне оперативне навантаження, яке він виконує, а й у силу особливо високих вимог до якості його професійної діяльності. Це пов'язане з тим, що допущення ним помилку за низки причин неможливо виправити, компенсувати наступною керуючою дією, а аварія на залізниці може при-



звести до важких наслідків [9]. У роботі сучасного оператора автоматизованої системи управління (локомотиви, колійні машини, різного роду автоматизоване обладнання та механізми) фізична, м'язова активність як правило відсутня, у той час як вимоги до інтелектуальних компонентів праці різко зростають. Зміст діяльності оператора складається з таких функцій:

- отримання інформації про умови, які змінюються;
- аналіз отриманої інформації;
- прийняття рішення;
- регулююча дія на систему.

Питома вага виконавчого компоненту невелика, а основний зміст праці становлять процеси отримання, зберігання і переробки інформації. Інтелектуалізація праці висуває відповідні суворі вимоги до процесів сприйняття, пам'яті та мислення [9].

Не менш важливою є інтелектуальна складова і для керівників середньої, вищої ланки управління, а також інженерно-технічних працівників. Ефективне управління персоналом залежить від наявності або відсутності певних особистих якостей у керівника.

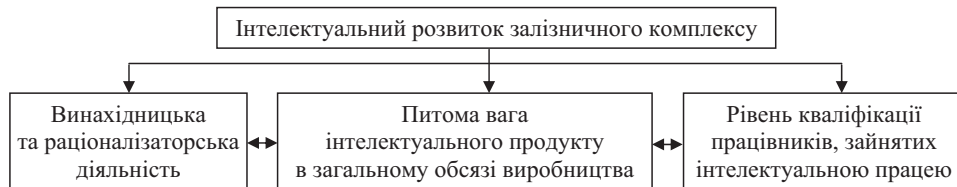


Рис. 1. Показники інтелектуального розвитку залізничного комплексу

Що вищими будуть показники кількості винаходів і рацпропозицій, рівня кваліфікації працівників, зайнятих інтелектуальною працею, та питомої ваги інтелектуального продукту в загальному обсязі виробництва, то кращим буде інтелектуальний розвиток залізничного комплексу України.

Аналіз статистичних даних про службу локомотивного господарства ДТГО «Львівська залізниця» свідчить про те, що за 2012 рік було впроваджено 25 раціоналізаторських пропозицій і винаходів. Шляхом проходження курсів підвищення кваліфікації у профільних вищих навчальних закладах України рівень професійної майстерності поліпшили 79 осіб – інженерно-технічні працівники, робота яких пов'язана з інтелектуальною працею. Однак швидкоплинний економічний розвиток нашого суспільства, і галузі зокрема, вимагає збільшення вищенаведених показників, що сприятиме розвитку інтелектуальної складової.

При здійсненні кадрового забезпечення на основі впровадження науково обґрунтованих методів добору висококваліфікованих кадрів слід визначити спектр потенційних можливостей і характеристик працівника, застосовуючи всі наявні методики для визначення цих можливостей. Разом з тим, оцінивши професійні якості кола претендентів, визначивши придатність кожного з них для роботи на певних посадах, варто ще й акцентувати увагу на віковому факторі. Наукою накопичені експериментальні дані, які свідчать про те, що у 18–20 років у людини спостерігається висока інтенсивність інтелектуальних і логічних процесів.

Кращі з керівників наділені визначеним набором загальних для всіх особистих якостей. Поряд із вражаючою зовнішністю, чесністю, здоровим глуздом, ініціативністю, спеціальною та економічною освітою, високим ступенем упевненості в собі, намаганням досягти успіху, здібністю генерувати ідеї, умінням зрозуміти помилку та виправити її, дуже важливим є також рівень інтелекту та знань, особливо в теперішній час, коли розвиток науки і техніки веде до все більшої інтелектуалізації праці [6].

Для розвитку транспортної галузі, як і будь-якої іншої, необхідні інвестиції. Інвестиційний потенціал залізничного транспорту визначає можливість підприємств залізничної галузі інвестувати свій розвиток у формі капітальних вкладень, забезпечувати підвищення рівня її ефективності та створювати додаткові фінансові потоки за рахунок власних і залучених коштів [4]. Складовими інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту разом із ресурсним, фінансовим, кадровим, виробничим, інноваційним, інфраструктурним є також інтелектуальний (рис. 1).

Прийнявши цей високий рівень за 100%, С. Фульд і У. Равен (США) оцінили розумову працездатність 30-літньої людини в 96%, 40-літньої – 87%, 50-літньої – 80%, 60-літньої – 75% [7]. Узагальнення цих даних подано на рис. 2.

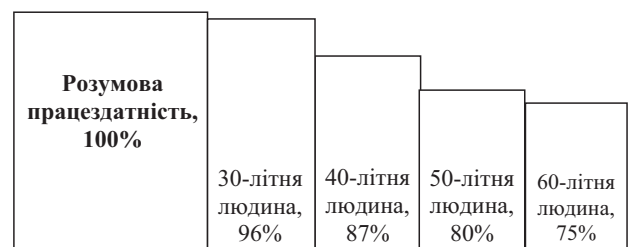


Рис. 2. Залежність розумової працездатності людини від її віку

Такі дані є свідченням того, що за наявності великої кількості претендентів на посаду за рівних ділових якостей, можливостей і виконання інших відповідних вимог до кандидата потрібно надавати перевагу людям молодшого віку.

Вирішення питань удосконалення системи управління персоналом на залізничному транспорті лежить у площині поліпшення добору кадрів через урахування інтелектуальної складової.

Налагодження більш тісного міжнародного економічного співробітництва, підвищення конкурентоспроможності українських залізниць на ринку транспортних послуг не можливе на сьогодні без

урахування інтелектуальної складової при формуванні кадрового забезпечення залізничної галузі. Наявність інтелектуальної складової при моделюванні кадрової політики Укрзалізниці дасть можливість ефективно використовувати матеріальні ресурси, засоби праці, а також збалансувати інтереси залізниць і споживачів їхніх послуг.

**Висновок.** Питання інтелектуальної складової у змісті підготовки кадрового забезпечення залізничного транспорту України є важливим і потребує відображення в нормативних актах, що регламентують кадрову політику цієї галузі. Окрім цього, потребують уточнення та вдосконалення процедури відбору кадрів відповідно до сучасних ефективних технологій, які вже давно застосовуються як у відомих успішних

зарубіжних вітчизняних приватних структурах, так і на залізницях розвинених країн, де окрему нішу відведено інтелектуальній складовій. На цьому етапі реформування та вдосконалення залізничної галузі не зайвим було би запозичити методики відбору працівників на відповідні посади, які використовують у приватному секторі економіки, тобто застосовувати тести і методики для визначення інтелектуальних можливостей людини.

**Перспективою подальшого наукового пошуку** є вивчення та аналіз закордонного досвіду щодо розроблення методик відбору кадрів з урахуванням інтелектуальної складової та виокремлення механізмів їх запровадження у процесі реформування вітчизняної системи кадрового забезпечення залізниці.

#### Список використаних джерел

1. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції Державної програми реформування залізничного транспорту» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/651-2006-%D1%80>.
2. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Транспортної стратегії України на період до 2020 року» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2174-2010-%D1%80>.
3. Анастаси А. Дифференциальная психология / А. Анастаси. – М. : АпрельПресс, 2001.
4. Андреева О. В. Моніторинг інвестиційної діяльності на залізничному транспорті / О. В. Андреева // Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. – Д. : ДЕТУТ, 2012. – Вип. 19. – С. 168–173. – (Серія «Економіка і управління»).
5. Бакуменко В. Системно-аналітичні засади вдосконалення професійного відбору, підготовки, використання праці фахівців державного управління / В. Бакуменко // Вісник УАДУ. – 1997. – № 2. – С. 28–33.
6. Верлока В. С. Основи менеджменту : навч. посібник / В. С. Верлока, І. Д. Михайлов. – Х. : Основа, 1996. – 352 с.
7. Виленский М. Я. Физическая культура работников умственного труда / М. Я. Виленский, В. И. Ильин. – М., 1987.
8. Интеллект человека: способность рационального познания [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.effecton.ru> Интеллект.
9. Нерсисян Л. С. Инженерная психология и проблема надежности машиниста / Л. С. Нерсисян, О. А. Конопкин. – М. : «Транспорт», 1978. – 238 с.
10. Палій А. А. Диференціальна психологія : навч. посібник / А. А. Палій. – К. : Академвидав, 2010. – 429 с.
11. Холодная М. А. Психология интеллекта. Парадоксы исследования / М. А. Холодная. – 2-е изд. – СПб. : Питер, 2002.

**Summary.** In the article the features of the intellectual component in the process of preparation and selection of personnel for the effective functioning of the railway sector enterprises in conditions of its reform are grounded. The importance of intellectual component for all categories of personnel (workers and management levels) is described. The issue of intelligence in the system of improvement of recruitment, professional personnel orientation and professional personnel selection for the railroad are singled; description of the main methods of recruitment in the part of intellectual component is done.

**Keywords:** the intellectual component, personnel support, railway transport, railway sector.



## Особливості розвитку здоров'язбережувального потенціалу студентської молоді: статистико-ймовірнісний аналіз основних чинників

Наталія Назарівна Завидівська,  
завідувач кафедри фізичного виховання  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат педагогічних наук, доцент

Василь Петрович Яцишин,  
професор кафедри математики і статистики  
Львівського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат фізико-математичних наук, професор

**Анотація.** Розглянуто основні чинники, що впливають на формування здоров'я як складової людського потенціалу в сучасних умовах розвитку держави. Обґрунтовано дієвість здоров'язбережувального навчання як засобу розвитку людського потенціалу. Охарактеризовано особливості розвитку здоров'язбережувального потенціалу молоді та здійснено статистико-ймовірнісний аналіз його основних чинників.

**Ключові слова:** здоров'язбережувальне навчання, людський потенціал, студентська молодь.

**Актуальність.** Підвищення якості життя громадян у площині європейського стандарту розвитку країни безпосередньо пов'язане з категорією здоров'я населення, оскільки конституційно 28 червня 1996 року в Україні було визнано, що найвищою соціальною цінністю держави є життя і здоров'я кожної людини. Отже, збереження і зміцнення її здоров'я – головна мета нового демократичного суспільства. Визначальним у зв'язку з цим стає навчання студентів здоров'язбереження через формування в них умінь щодо використання засобів фізичної культури для поліпшення морфофункціональних показників і резервів власного організму та підвищення працездатності і продовження років здорового життя.

В останні десятиліття проблему здоров'я в широкому розумінні світова спільнота відносить до кола глобальних. Не буде зайвим звернути увагу й на те, що процеси трансформації суспільства у створенні принципово нової моделі економіки новітньої держави супроводжуються вже не одне десятиліття гострою й затяжною політичною та соціально-економічною кризою, а також розбалансуванням процесу управління здоров'яформуючими освітніми процесами та технологіями навчання у вищій школі, наслідки чого негативно позначаються і на станові здоров'я населення.

У зв'язку з втратою нашою країною позицій у світових рейтингах конкурентоспроможності набувають особливої актуальності дослідження, що пов'язані з аналізом чинників, які впливають на якість життя населення нашої держави, адже це основа для розвитку людського потенціалу і один із ключових факторів поліпшення національної конкурентоспроможності. Невміння молоді управляти своїм здоров'ям, здійснювати профілактичні заходи призводять до сповільненого пристосування здавна філогенетично складених фізіологічних ритмів людського організму до умов навколишнього середовища, які швидко і безперервно

змінюються [6]. Водночас, на думку багатьох учених, результати впливу навколишнього середовища на організм людини – одна з основних причин захворюваності. Дослідження показують, що основною причиною погіршення здоров'я є негативні чинники навколишнього середовища і неправильне ставлення до свого здоров'я. З цими чинниками пов'язано близько 70% усіх випадків захворювань, близько 60% випадків неправильного фізичного розвитку і більш як половина випадків смерті [4; 6].

Необхідність зміни парадигми стратегічного планування розвитку людського потенціалу, застосування системного підходу до програмування відповідних здоров'язбережувальних педагогічних технологій і механізмів поліпшення якості життя населення зумовлюють необхідність аналізу вищезазначених чинників.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням ефективності засобів зміцнення здоров'я і пошуку механізмів підвищення якості життя протягом усієї історії розвитку людства приділяли увагу багато мислителів, філософів, просвітників, педагогів минулого і сьогодення. Чимало цінних ідей із цієї проблеми міститься в роботах античних філософів Аристотеля, Сократа і Платона; класиків педагогіки – Дж. Локка, І. Песталоцці, К. Ушинського та інших. Величезна роль у створенні та впровадженні науково обґрунтованої системи поліпшення фізичного потенціалу молоді належить П. Лесгафту.

Питання загальної теорії людської діяльності висвітлено в наукових працях І. Павлова, І. Сеченова, Г. Костюка; розв'язанню проблем модернізації сучасної освіти присвячені наукові розробки І. Зязюна, О. Падалки, О. Пехоти, А. Нісімчука; засоби вдосконалення навчальної діяльності і психолого-педагогічних впливів розкрито в публікаціях В. Моляко, В. Давидова, Д. Мазохи, В. Безпалько; питанням



здоров'язбереження на основі теорії і методики фізичного виховання присвячені праці О. Дубогай, О. Тимошенка, Е. Вільчковського, Д. Давиденка, Є. Приступи, М. Носка, Т. Круцевич, І. Медведєвої, Б. Шиїна та ін. Виходячи з означеного, проблемі створення дієвих механізмів розвитку людського потенціалу населення присвячені численні дослідження, однак більшість із них фокусуються лише на окремих питаннях.

**Мета.** Обґрунтування особливостей розвитку здоров'язбережувального потенціалу молоді та здійснення статистико-ймовірнісного аналізу його основних чинників.

**Завдання:**

- 1) розглянути основні чинники, що впливають на формування здоров'я як складової людського потенціалу в сучасних умовах розвитку держави;
- 2) обґрунтувати дієвість здоров'язбережувального навчання як засобу розвитку людського потенціалу;
- 3) здійснити статистико-ймовірнісний аналіз основних чинників, що впливають на формування здоров'я студентської молоді.

**Виклад основного матеріалу.** В умовах сучасності характеристика дефініцій «людський капітал» і «людський потенціал» будуть не повними без розуміння і тлумачення поняття «здоров'я». На сьогодні «здоров'я» розглядають як багатовимірний феномен, що має гетерогенну структуру, яка поєднує якісно різні компоненти і відображає фундаментальні аспекти людського існування. Поняття «здоров'я» у нашій свідомості перетворюється в досить буденний, широко використовуваний термін, над змістом якого замислюватися щодня немає ніякої необхідності, що практично не стимулює до оцінки його значущості в повсякденному житті, не говорячи вже про аналіз впливів цього чинника на якість життя населення нашої держави загалом [3].

Усебічне вивчення взаємин людини з навколишнім світом призвели до розуміння, що здоров'я – це не лише відсутність хвороб, а й фізичне, психічне і соціальне благополуччя. Здоров'я – це капітал, даний нам не тільки природою від народження, а й навичками користуватися цим капіталом, уміннями примножувати і цінувати його для розвитку людського потенціалу.

Визначення поняття і складових якості життя є однією з дискусійних тем наукових досліджень. Найпопулярнішою концепцією та способом вимірювання якості життя є методика американської організації International Living. Вона використовує дев'ять показників оцінювання: рівня життя, культури і дозвілля, рівня економіки, стану навколишнього середовища,

громадянської свободи, рівня здоров'я, розвитку інфраструктури, особистої безпеки, кліматичних умов [1]. Видається цікавою концепція якості життя, яку розроблено в Центрі здоров'я (Centrefor Health Promotion – СНР) Торонтського університету (Канада) у рамках проекту Міністерства громади та соціальних послуг Онтаріо. Ця концепція ґрунтувалася на визначенні «якості життя» у психології, соціології та філософії. Як результат, побудовано модель якості життя, що складається з дев'яти сфер, об'єднаних у три загальні категорії: «стан особи» (фізичний, психологічний і психічний стани), «навколишнє середовище» (соціальне оточення, екологічне оточення, локальна громада), «наявна інфраструктура» (можливості власного розвитку, проведення вільного часу, наявність роботи і можливість працевлаштуватися). Кожна з цих складових розглядається як пропозиція певних «можливостей» для індивідів, а отже, впливає на розвиток людського потенціалу. Кожна людина повинна вміти максимально скористатися такими можливостями задля досягнення добробуту. Таким чином, якість життя визначається як ступінь задоволення людини від реалізації своїх можливостей для розвитку власного потенціалу.

На нашу думку, ускладнює ситуацію невміння людей боротися з негативними впливами зовнішнього середовища на власний організм і нездатність проводити профілактичні заходи для підтримки власного здоров'я [2].

Загалом, здатність організму людини добре пристосовуватися до змін навколишнього середовища є основною ознакою її доброго здоров'я. У свою чергу, на здоров'я впливає як природне, так і соціальне середовище, що оточує людину. До теперішнього часу узагальнено багато наукових даних про те, що забрудненість атмосфери, особливо у великих містах, досягла небезпечних для здоров'я людей розмірів. Відомо чимало випадків захворювань і навіть смерті жителів міст індустріальних центрів у результаті викидів токсичних речовин промисловими підприємствами і транспортом за певних метеорологічних умов.

Правильність цього припущення можна підтвердити певними розрахунками на базі статистичних даних. З цією метою ми розглянули офіційні дані Державної служби статистики України [5] і визначили взаємозв'язок і взаємозалежність між кількістю людей, які померли від онкологічних захворювань, і ступенем забруднення навколишнього середовища. Для встановлення такої залежності здійснили регресійний аналіз із використанням методу найменших квадратів, вбудованого в пакет аналізу статистичної надбудови програмного продукту Microsoft Office Excel. Основні результати подано в *табл. 1*.

Таблиця 1

Економетричні характеристики моделі кількості людей, які померли від онкологічних захворювань, і їх залежність від ступеня забруднення навколишнього середовища в Україні за період 1992–2009 років

Регресійна статистика				
Множинний R	0,965222846			
R-квадрат	0,931655142			
Нормований R-квадрат	0,927383589			



Закінчення табл. 1

Регресійна статистика					
Стандартна похибка	1,49852497				
Спостереження	18				
Дисперсійний аналіз					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значущість F</i>
Регресія	1	489,7757666	489,7757666	218,1068599	9,64636E-11
Залишок	16	35,92923336	2,245577085		
Усього	17	525,705			
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна похибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>	
Y-перетин	-70,30290525	11,35308705	-6,192404313	1,29079E-05	
Змінна $X_1$	0,024680301	0,001671151	14,76844135	9,64636E-11	

Примітка. Складено на основі офіційних даних Державної служби статистики України.

У цій таблиці  $Y$  – кількість людей, які померли від онкологічних захворювань (тис.);  $X_1$  – ступінь забруднення середовища через викиди в атмосферу (тис. т). Виходячи з даних табл. 1, наша модель буде такою:

$$Y = -70,303 + 0,025 \times X_1,$$

яка вказує, що зі збільшенням забруднення на одну тис. т кількість смертей зростає на 25 осіб.

Економетричні характеристики цієї моделі такі: коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,932$ , який вказує, що

зміна кількості смертей на 93,2% пояснюється зміною ступеня забруднення зовнішнього середовища через викиди в атмосферу; критерій Фішера  $F_{\phi} = 217,107 >> F_{\text{кр}} = 4,49$ , а  $P$  – значення для всіх коефіцієнтів не перевищує 0,05, що вказує на довіру до моделі на рівні, не меншому ніж 95%.

Майже таку саму картину можна спостерігати при визначенні взаємозв'язку між кількістю померлих від серцево-судинних захворювань і ступенем забруднення зовнішнього середовища через викиди в атмосферу (табл. 2).

Таблиця 2

Економетричні характеристики моделі взаємозв'язку та взаємозалежності кількості померлих від серцево-судинних захворювань і ступенем забруднення зовнішнього середовища через викиди в атмосферу в Україні за період 1992–2009 років

Регресійна статистика					
Множинний $R$	0,863851041				
$R$ -квадрат	0,746238622				
Нормований $R$ -квадрат	0,730378535				
Стандартна похибка	20,52937466				
Спостереження	18				
Дисперсійний аналіз					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значущість F</i>
Регресія	1	19830,04142	19830,04142	47,05136	3,83864E-06
Залишок	16	6743,283582	421,4552239		
Усього	17	26573,325			
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна похибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>	
Y-перетин	1513,337616	155,5341302	9,729939111	4,015E-08	
Змінна $X_2$	-0,157041206	0,022894309	-6,859399383	3,839E-06	

Примітка. Складено на основі офіційних даних Державної служби статистики України.

У цій таблиці  $Y$  – кількість людей, які померли від серцево-судинних захворювань (тис.);  $X_2$  – обсяг викидів шкідливих речовин в атмосферу (тис. т). Регресійна модель буде такою:

$$Y = 1\,513,338 - 0,157 \times X_2,$$

а економетричні характеристики такі: коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,746$ , тобто на 74,6% зміна смертності зумовлена зміною забруднення середовища через викиди в атмосферу;  $F_{\phi} = 47,051$  за  $F_{\text{кр}} = 4,49$ , а  $P$  – значення, менше ніж 0,05, що вказує на довіру до моделі на рівні довірчої ймовірності 95%.

Розглянутий нами чинник, а саме впливи навколишнього середовища на здоров'я людини, вказує на необхідність використання у вищій школі не прос-

то методик поліпшення фізичного здоров'я студентів, а й зумовлює інтеграцію провідних оздоровчих тенденцій в єдину систему фізкультурно-оздоровчої освіти.

Значущість фізкультурно-оздоровчої освіти у вищих навчальних закладах різного професійного спрямування підтверджує і слабкий чистий вплив величини зведеного бюджету на охорону здоров'я в контексті боротьби з будь-якими захворюваннями. Скільки би держава не вкладала коштів у систему охорони здоров'я, ніхто, окрім нас самих, не допоможе підтримувати стан власного здоров'я на належному рівні.

Регресійні дослідження незначної залежності всіх захворювань від величини витрат зведеного бюджету України за період 2000–2010 років подано в табл. 3.



Таблиця 3

Економетричні характеристики моделі усіх захворювань населення і їх залежність від величини витрат зведеного бюджету України за період 2000–2010 років

Регресійна статистика					
Множинний R	0,025964073				
R-квадрат	0,000674133				
Нормований R-квадрат	-0,110362074				
Стандартна похибка	419,9801628				
Спостереження	11				
Дисперсійний аналіз					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значущість F</i>
Регресія	1	1070,874508	1070,874508	0,006071291	0,939597719
Залишок	9	1587450,035	176383,3372		
Усього	10	1588520,909			
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна похибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>	
Y-перетин	32766,16353	229,6443926	142,6821842	2,07376E-16	
Змінна X <sub>3</sub>	0,000755523	0,009696319	0,077918487	0,939597719	

Примітка. Складено на основі офіційних даних Державної служби статистики України.

У цій таблиці Y – кількість усіх захворювань (тис. осіб); X<sub>3</sub> – витрати зведеного бюджету України на охорону здоров'я (млн грн).

Регресійна модель така:  $Y = 32\,766,163 + 0,0007 \times X_3$ .

Економічні характеристики підтверджують думку про те, що збільшенням із державного бюджету

витрат проблему поліпшення здоров'я навряд чи вдасться вирішити.

Для підтвердження сказаного ми здійснили регресійний аналіз залежності показника тривалості населення від витрат зведеного бюджету України на охорону здоров'я (табл. 4).

Таблиця 4

Економетричні характеристики моделі тривалості життя і їх залежність від витрат зведеного бюджету України за період 2000–2010 років

Регресійна статистика					
Множинний R	0,750854499				
R-квадрат	0,563782479				
Нормований R-квадрат	0,515313865				
Стандартна похибка	0,495495266				
Спостереження	11				
Дисперсійний аналіз					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значущість F</i>
Регресія	1	2,85581452	2,85581452	11,63190854	0,007742768
Залишок	9	2,209640025	0,24551556		
Усього	10	5,065454545			
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна похибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>	
Y-перетин	67,74549691	0,270935914	250,042513	1,33196E-18	
Змінна X <sub>5</sub>	3,9016E-05	1,14398E-05	3,41055839	0,007742768	

Примітка. Складено на основі офіційних даних Державної служби статистики України.

У цій таблиці Y – тривалість життя (роки); X<sub>5</sub> – витрати зведеного бюджету України на охорону здоров'я (млн грн). Із моделі:  $Y = 67,745 + 3,9 \times 10^{-5} \times X_5$ .

Бачимо, що тривалість життя від величини витрат зведеного бюджету залежить досить слабо ( $R^2 = 0,564$ ;  $F_{\phi} = 11,63$  за  $F_{кр} = 4,49$ ). Такий факт ще раз підтверджує ефективність вкладення державних коштів у систему фізкультурно-оздоровчої освіти, а саме в розвиток технологій і методик здоров'язбереження. Система освіти і здоров'язбережувального навчання молоді

зокрема стають ключовими, вимагають поліпшення ефективності та якості. Основні постулати здорового способу життя будуть реалізовуватись у повсякденній діяльності лише за умови високого рівня фізкультурно-оздоровчої освіченості студентів. Для цього, безумовно, потрібні інвестиції у спортивно-матеріальну базу.

Розглянемо залежність кількості людей, які займаються всіма видами фізкультурно-оздоровчої роботи, від кількості спортивних майданчиків (табл. 5).

Таблиця 5

Економетричні характеристики моделі кількості людей, які займаються всіма видами фізкультурно-оздоровчої роботи, і їх залежність від кількості спортивних майданчиків в Україні за період 2000–2010 років

Регресійна статистика					
Множинний	0,890199882				
R-квадрат	0,792455829				





Регресійна статистика					
Нормований R-квадрат	0,769395366				
Стандартна похибка	168110,5279				
Спостереження	11				
Дисперсійний аналіз					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значущість F</i>
Регресія	1	9,71174E+11	9,71174E+11	34,364263	0,000240112
Залишок	9	2,5435E+11	28261149578		
Усього	10	1,22552E+12			
	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна похибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>	
Y-перетин	-2267240,569	1208369,923	-1,876280207	0,0933588	
Змінна $X_4$	181,5210053	30,96516304	5,862103973	0,0002401	

Примітка. Складено на основі офіційних даних Державної служби статистики України.

Модель є такою:  $Y = -2\,267\,240,569 + 181,521 \times X_4$ , де  $Y$  – кількість осіб, що займаються всіма видами фізкультурно-оздоровчої діяльності;  $X_4$  – кількість спортивних майданчиків.

З вищенаведеного видно, що спорудження одного спортивного майданчика збільшує кількість осіб, що займаються фізкультурно-оздоровчою діяльністю, на 181 особу. Про тісноту зв'язку свідчить досить велике значення коефіцієнта детермінації  $R^2 = 0,792$ ;  $F_{\phi} = 34,364$  за  $F_{кр} = 4,49$  для довірчої ймовірності 95%, а  $P$  – значення менші або близькі до 0,05, що підтверджує довіру до отриманої моделі. Це є прямим свідченням доцільності вкладення коштів зведеного бюджету в розвиток спортивно-оздоровчої бази країни.

**Висновок.** Проблема розвитку людського потенціалу в Україні, складовою якого є формування професійного здоров'я майбутніх випускників вишів, має системний характер і потребує зміни парадигми та інвестицій для організації здоров'язбережувального навчання. Реалізація згаданих заходів сприятиме позитивним змінам у частині формування культури професійного здоров'я громадян нашої держави.

Особливості онтогенетичного розвитку кожного студента викликають здатність організації процесу фізичного виховання, що зумовлює необхідність досліджень змістової компоненти системи фізкультурно-оздоровчої освіти у вищих навчальних закладах, де готують спеціалістів для різних галузей виробництва.

Ситуація, що склалася, визначається необхідністю досягнути таку логіку побудови системи фізкультурно-оздоровчої освіти, щоб її висока здоров'язбережувальна мета не була спрощена спортивними інтересами фізичного виховання. Сьогодні в системі фізкультурно-оздоровчої освіти спостерігається тенденція, орієнтована на розвиток соматичної природи людини. Ігнорується психофізіологічна і соціокультурна сторони її розвитку. Первинні властивості онтогенетичного розвитку людини мають знайти відображення у змісті педагогіки здоров'язбережувального навчання через соціальну значущість та освітню спрямованість фізичного виховання.

Подальших досліджень вимагають методичні та організаційні аспекти здоров'язбережувального навчання студентів у вищій школі.

#### Список використаної літератури

1. Газета Вголос [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://vgolos.com.ua/economic/153.html>.
2. Дубогай О. Д. Особливості педагогічного експерименту по впровадженню здоров'язбережувальної технології навчання студентів / О. Д. Дубогай, Н. Н. Завидівська // Фізичне виховання, спорт і культура здоров'я у сучасному суспільстві : зб. наук. пр. Волин. нац. ун-т ім. Лесі Українки / уклад. А. В. Цьось, С. П. Козіброцький. – Луцьк : Волин. нац. ун-т ім. Лесі Українки, 2012. – № 3 (19). – С. 142–148.
3. Завидівська Н. Н. Фундаменталізація фізкультурно-оздоровчої освіти: аспект здоров'язбережувального навчання студентів : монографія / Наталія Назарівна Завидівська. – К. : УБС НБУ, 2012. – 402 с.
4. Соколов Д. К. Здоровье населения как объект гигиенических исследований / Д. К. Соколов // Гигиена и санитария. – 1986 – № 8. – С. 13–16.
5. Статистичні дані [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
6. Шандала М. Г. Определение роли отдельных факторов о комплексном влиянии окружающей среды на здоровье населения / М. Г. Шандала, Я. И. Звизяцковский // Гигиена и санитария. – 1981. – № 9. – С. 4–6.

**Summary.** The basic factors that make influence to the formation of health as a component of human potential in the present conditions of state development are grounded. The efficiency of health preserving education as a mean of human potential is proved. Features of development of health preservation potential of students are characterized and the statistical and probabilistic analysis of its main factors is made.

**Keywords:** health preserving education, human potential, students.



## До уваги авторів!

1. Редакція приймає до друку написані спеціально для «Вісника Університету банківської справи Національного банку України» оригінальні статті з теоретичних і прикладних проблем функціонування і розвитку національної економіки в цілому і фінансово-кредитної сфери зокрема, які мають наукову і практичну цінність.
2. Обсяг статті не повинен перевищувати 18 сторінок (формат А4, шрифт «Times New Roman», кегль 14 через 1,5 інтервалу, верхнє і нижнє поле – 1,5 см, лівє – 3 см, правє – 1 см).
3. Математичні формули мають бути чіткими, із загальноприйнятим використанням символів, написані за допомогою текстового редактора Microsoft Word із застосуванням шрифту Symbol при написанні математичних символів та грецьких букв. При наборі складних формул слід застосовувати Редактор формул. Усі символи повинні пояснюватися.
4. Цифровий матеріал по можливості зводиться в таблиці і не дублюється в тексті. Таблиці мають бути компактними, з назвою і нумерацією, а їх шапки – точно відповідати змісту граф. Під кожною таблицею дається посилання на джерело інформації.
5. Кількість графічного матеріалу має бути мінімальною. Графіки і схеми не слід перевантажувати текстовими написами. Ілюстративні матеріали повинні бути якісними, придатними для сканування. Кожен примірник повинен бути підписаний усіма авторами, на ньому має бути поставлена дата.
6. На першій сторінці вказуються: зліва – індекс УДК, посередині назва, нижче – ім'я, по батькові та прізвище автора.
7. Стаття повинна містити чітку постановку проблеми в загальному варіанті та характеристику її зв'язку з важливими науковими чи практичними завданнями; аналіз останніх досліджень і публікацій, у яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття; мету дослідження (постановку завдання); виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів; висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.
8. Обов'язковим є список використаних джерел у кінці статті. Список літератури має бути оформлений згідно з вимогами, що містяться в наказі ВАК України від 26.01.2008 р. № 63 «Про внесення змін і доповнень до форм документів, що використовуються при атестації наукових та науково-педагогічних працівників». Посилання на інших дослідників, фактологічну і статистичну інформацію повинні позначатися в тексті у квадратних дужках порядковим номером цієї роботи за списком використаних джерел.
9. Рукопис надсилається в роздрукованому варіанті (два примірники) і на електронних носіях у файлах формату редактора Word.
10. Стаття супроводжується короткою анотацією (3–6 речень) і наведенням ключових слів українською та англійською мовами.
11. Разом із статтею надсилається авторська довідка, в якій наводяться прізвище, ім'я та по батькові автора (авторів), науковий ступінь, вчене звання, посада, установа, службова і домашня адреса, контактні телефони.
12. Автори несуть відповідальність за точність викладених фактів, цитат, статистичних даних, власних імен, географічних назв.
13. Статті, оформлені з порушенням цих правил, не розглядаються і не повертаються авторам.



# Зміст

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ

<i>Борщ Людмила Миколаївна</i>	
Основні особливості конкурентної боротьби в галузі туризму на прикладі міста Феодосії . . . . .	3
<i>Дмитрієва Ірина Олександрівна</i>	
Кластерний розвиток у туризмі як чинник активізації економіки України . . . . .	10
<i>Герасимова Світлана Василівна</i>	
Інституційне середовище акціонерних товариств як один із факторів формування їхньої конкурентоспроможності . . . . .	15
<i>Пшик Богдан Іванович</i>	
Ісламська фінансова модель: особливості, фінансові інструменти, світові тенденції . . . . .	20
<i>Герасименко Олена Вікторівна</i>	
Стійкість фінансової системи України як передумова євроінтеграції . . . . .	25
<i>Кремень Вікторія Михайлівна, Семенов Андрій Юрійович</i>	
Науково-методичні засади забезпечення розвитку фінансового сектору України . . . . .	29
<i>Вознюк Олена Борисівна</i>	
Принципи і механізми регулювання світового та регіональних фінансових ринків . . . . .	34
<i>Дурицька Галина Володимирівна</i>	
Сучасні тенденції транснаціоналізації та їхній вплив на економіку України . . . . .	39
<i>Беновська Лілія Ярославівна</i>	
Обґрунтування ролі фінансових механізмів реального сектору економіки в забезпеченні конвергентного розвитку регіонів . . . . .	46
<i>Шкварчук Людмила Олександрівна</i>	
Політика формування капіталу в умовах домінування консервативних корпоративних фінансових стратегій . . . . .	53
<i>Ситник Наталія Степанівна</i>	
Розвиток інноваційної діяльності суб'єктів фінансово-економічної системи сфери товарного обігу України . . . . .	57
<i>Тимошук Мирослава Романівна, Мороз Назар Михайлович</i>	
Проблеми узгодженості державної політики і фінансової безпеки малих підприємств . . . . .	61
<i>Гладка Уляна Богданівна</i>	
Проблеми розвитку металургійного комплексу України . . . . .	65
<i>Коломієць Михайло Ігорович</i>	
Регіональний споживчий ринок: концептуалізація поняття . . . . .	68
<i>Градюк Наталія Михайлівна</i>	
Аналіз зовнішніх чинників соціально відповідальної діяльності торговельних підприємств: підходи до оцінювання . . . . .	73

## ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК В УКРАЇНІ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

<i>Другов Олексій Олександрович, Другова Віра Теодорівна</i>	
Порівняльний аналіз структури ринку лізингу в Україні і Російській Федерації . . . . .	77
<i>Марцин Володимир Степанович</i>	
Особливості функціонування інвестиційних фондів та їхній економічний зміст . . . . .	85
<i>Черняк Олександр Іванович, Васильченко Іван Іванович</i>	
Високочастотна торгівля як новітня технологія фінансових ринків . . . . .	91
<i>Пластун В'ячеслав Леонідович</i>	
Виявлення взаємозалежностей у розвитку інституційних інвесторів і фондового ринку . . . . .	96
<i>Пластун Олексій Леонідович</i>	
Роль біржової інформації в оцінці рівня інформаційної асиметрії . . . . .	102
<i>Самофалов Володимир Борисович</i>	
Розвиток механізмів фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності: вітчизняний і зарубіжний досвід . . . . .	107
<i>Дубовик Сергій Володимирович</i>	
Дослідження ступеня розвитку ринку інвестиційних послуг у розрізі окремих країн . . . . .	113
<i>Вовченко Роман Сергійович</i>	
Підоснова банківського сектору національної економіки . . . . .	121
<b>ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОЇ СИСТЕМИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ</b>	
<i>Пшик Богдан Іванович, Федуняк Ірина Олексіївна</i>	
Зарубіжний досвід функціонування і діяльності банків розвитку: уроки для України . . . . .	128
<i>Вовчак Ольга Дмитрівна</i>	
Особливості посткризового розвитку державних банків в Україні . . . . .	135
<i>Музика Ірина Станіславівна, Возняк Галина Василівна</i>	
Детермінанти взаємодії банківського і реального секторів регіональної економіки . . . . .	139
<i>Мусій Ярослав Мирославович</i>	
Забезпечення конкурентоспроможності банківського сектору на прикладі регулювання угод злиття і поглинання у США . . . . .	144
<i>Вишатицька Ольга Ростиславівна</i>	
Інституційні характеристики банківського сектору економіки посткризового періоду . . . . .	149
<i>Котелевська Юлія Вікторівна, Новікова Тетяна Вікторівна</i>	
Сучасні підходи до формування маркетингової стратегії розвитку банківської системи України в умовах глобалізації та євроінтеграції . . . . .	152



<i>Фостяк Віра Володимирівна</i> Особливості управління капіталом банків в умовах розвитку банківської системи України . . . . .	157	<i>Сомик Анжеліка Василівна</i> Особливості інструменту мінімальних резервних вимог євросистеми . . . . .	227
<i>Олійник Ярослава Олександрівна</i> Використання банками кредитних нот для формування ресурсного потенціалу . . . . .	163	<i>Скок Євгеній Миколайович</i> Особливості функціонування своп ліній між центральними банками . . . . .	232
<i>Голуб Ганна Григорівна, Хміль Лариса Миколаївна</i> Досвід зарубіжних країн в управлінні кредитними операціями банків . . . . .	167	<i>Лапішко Зоряна Ярославівна</i> Звіти центральних банків про фінансову стабільність: переваги та особливості формування їх структури . . . . .	238
<i>Рогожнікова Надія Володимирівна</i> Основні тенденції та особливості кредитної політики комерційних банків . . . . .	171	<i>Балакіна Юлія Станіславівна</i> Забезпечення безперервності діяльності системно важливих платіжних систем . . . . .	242
<i>Скосирська Світлана Володимирівна</i> Способи мотивації банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників . . . . .	175	<b>ПРОБЛЕМИ ОБЛІКУ, АНАЛІЗУ, АУДИТУ І КОНТРОЛЮ</b>	
<i>Бучко Ірина Євгенівна</i> Скоринг як метод зниження кредитного ризику банку . . . . .	178	<i>Коблянська Олена Іванівна</i> Бухгалтерський і податковий облік фінансових кредитів . . . .	246
<i>Камінський Андрій Борисович</i> Скорингові технології оцінювання вартості портфелів прострочених кредитів . . . . .	183	<i>Хомуляк Тарас Ігорович</i> Сучасний стан і перспективи лізингу в агропромисловому секторі . . . . .	252
<i>Дудинець Лідія Анатоліївна</i> Підвищення ефективності управління проблемними активами банку шляхом створення імітаційної моделі управління . . . . .	189	<i>Коблянська Галина Юріївна</i> Теоретичні і практичні аспекти аудиту імпорتنних операцій . . .	259
<i>Безштанько Дмитро Васильович</i> Етапи формування системи оцінювання операційного ризику банку в умовах обмежених ресурсів . . . . .	195	<b>МЕНЕДЖМЕНТ ПЕРСОНАЛУ</b>	
<i>Кузніченко Яна Миколаївна</i> Аналіз підходів до розрахунку ринкового ризику як складової оцінки достатності капіталу банку . . . . .	199	<i>Гладунський Василь Назарович, Буяр Катерина Володимирівна</i> Психолого-педагогічні методи менеджменту як важливий чинник підвищення ефективності управління персоналом . . . . .	263
<i>Сирота Вадим Сергійович</i> Оцінка системності банківської установи як інструмент антикризового менеджменту банку . . . . .	204	<i>Дутка Ганна Яківна</i> Проблема формування математичної компетентності у професійній підготовці майбутніх економістів . . . . .	268
<i>Герасимова Ксенія Анатоліївна</i> Страховання ризиків іпотечного кредитування в контексті забезпечення фінансової безпеки банків . . . . .	208	<i>Семеняк Микола Миколайович</i> Інтелектуальна складова кадрового забезпечення залізничного транспорту України . . . . .	273
<i>Лук'янська Ольга Володимирівна</i> Особливості методичних підходів до оцінки вартості банків . . . .	211	<i>Завидівська Наталія Назарівна, Яцишин Василь Петрович</i> Особливості розвитку здоров'язбережувального потенціалу студентської молоді: статистико-ймовірнісний аналіз основних чинників . . . . .	277
<i>Савченко Тарас Григорович</i> Розробка експліцитного правила монетарної політики для економіки України . . . . .	218	До уваги авторів! . . . . .	282
<i>Галушко Юлія Петрівна</i> Комунікаційна політика центрального банку як одна з умов забезпечення ефективної монетарної політики . . . . .	223		

Підписано до друку 29.08.2013. Формат 60 x 84/8.

Обл.-вид. арк. 19,0. Умовн. друк. арк. 33,01. Тираж 300. Зам. № 1185.

Університет банківської справи Національного банку України.

04070, м. Київ, вул. Андріївська, 1.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи серія ДК № 2872 від 11.06.2007.

Друк ТОВ «ІМЕКС-ЛТД».

25006, м. Кіровоград, вул. Декабристів, 29.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи серія ДК № 195 від 21.09.2000.