

Список літератури

1. Архів котирувань MetaQuotes [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.metaquotes.net>.
2. Торговий термінал компанії “Альпари” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.alpari.org>.
3. Kozmenko S. Mutual influence of exchange assets: analysis and estimation / S. Kozmenko, O. Plastun // Banks and Bank Systems; International Research Journal. – 2011. – № 2. – P. 52–58.
4. Kozmenko S. Mutual influence of exchange assets: practical aspects / S. Kozmenko, O. Plastun // Banks and Bank Systems; International Research Journal. – 2011. – № 4. – P. 5–11.
5. Plastun O. L. (Ukraine)

Отримано 16.05.2014

Summary

The article discusses the practical use of temporary interconnections between different financial assets. The methodological approaches to forecasting prices in financial markets by identifying temporary market inefficiencies based on the analysis and evaluation of the mutual influence of financial assets are developed.

УДК 336.722

О. В. Ісаєва, аспірант кафедри фінансів ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”

ФАКТОРИ ЕФЕКТИВНОСТІ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА ЯК ОДНІЄЇ З ПРОВІДНИХ ФОРМ УЧАСТІ ДЕРЖАВИ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ В РОЛІ КРЕДИТОРА

У статті сформульовано гіпотези щодо умов, за яких у країні ефективно реалізуються проекти державно-приватного партнерства (ДПП). Розглянуто фактори, що здійснюють вплив на кількість успішних проектів ДПП в Україні.

Ключові слова: державно-приватне партнерство, держава, фінансовий ринок, фактори.

Постановка проблеми. Світовий досвід наочно показує, що частіше за все спроби урядів незалежного забезпечення необхідної інфраструктури та виробництва суспільних товарів були невдалими. Так само і приватні фірми не в змозі незалежно створити та якісно обслуговувати інфраструктуру. Тому взаємовигідна співпраця між суспільними і приватними секторами є дуже важливою.

Постачання суспільних товарів або послуг через ДПП базується на двох різних мотивах. Приватні фірми дбають про прибуток, тоді як уряди зацікавлені в збереженні коштів через участь приватних партнерів. Практика засвідчує, що успішні й ефективні партнерства – ті, в яких партнери розділяють однакову мету щодо якості, ефективності, відповідальності в будівництві об'єктів і постачанні суспільних послуг. Але формалізованого аналізу того, що саме визначає успіх ДПП, на сьогоднішній день не вистачає.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам дослідження факторів успішного державно-приватного партнерства присвячені публікації багатьох науковців, таких як М. Хамамі, Дж. Рухашіянкіо, Е. Йеху [1], М. Мосзоро

[1], Е. Ліпер, Т. Ролкер, С. Янг [2], М. Мосзоро [3] та інші. Проте для умов України фактори ефективності досліджені недостатньо, і це обмежує можливості його інтенсивного розвитку.

Мета статті – дослідження факторів, що впливають на успішну реалізацію проектів державно-приватного партнерства в умовах України у межах попередньо сформульованих гіпотез на базі світового досвіду.

Виклад основного матеріалу. За останні десять років у багатьох країнах мало місце зростання постачання суспільних товарів приватними фірмами – як орієнтованими, так і не орієнтованими на прибуток. Їх залучення до проектів ДПП охоплює спектр від проектування шкіл, лікарень, доріг або очисних споруд до структуризації їх фінансування, а також запуску об'єктів, їх підтримки, управління, володіння. Цілий ряд промислово розвинених країн (наприклад, Австралія, Канада, Ірландія, Нідерланди) нещодавно втілили в життя успішні ДПП, що забезпечують функціонування сфер освіти, охорони здоров'я, водопостачання та інші соціальні послуги [2].

Унаслідок періодичних фінансових криз скоротилися суспільні витрати, погіршилося обслуговування інфраструктури та інвестування у створення

© О. В. Ісаєва, 2014

нових об'єктів, особливо в соціальній сфері. Оскільки довгострокове економічне зростання вимагає інвестицій в інфраструктуру, уряди стикаються зі зростаючою необхідністю знайти альтернативні шляхи фінансування інфраструктури [3].

У тих країнах, де уряди страждають від значних боргових тягарів, значний сукупний попит, а ринки досить великі, щоб забезпечити відшкодування витрат, ДПП є найбільш актуальним. Макроекономічна стабільність є істотною для

даного виду партнерства, тому ДПП є більш поширеними в країнах з низькою інфляцією. Більша кількість проектів ДПП реалізується в країнах з меншою корупцією та ефективним правом порядком. Крім того, вони є більш поширеними в країнах з попереднім досвідом ДПП.

Вчені М. Хаммамі, Дж. Рухашіянкіко, Е. Йеху [1] виділяють 12 гіпотез, в межах яких визначаються фактори ефективності ДПП (рис. 1).

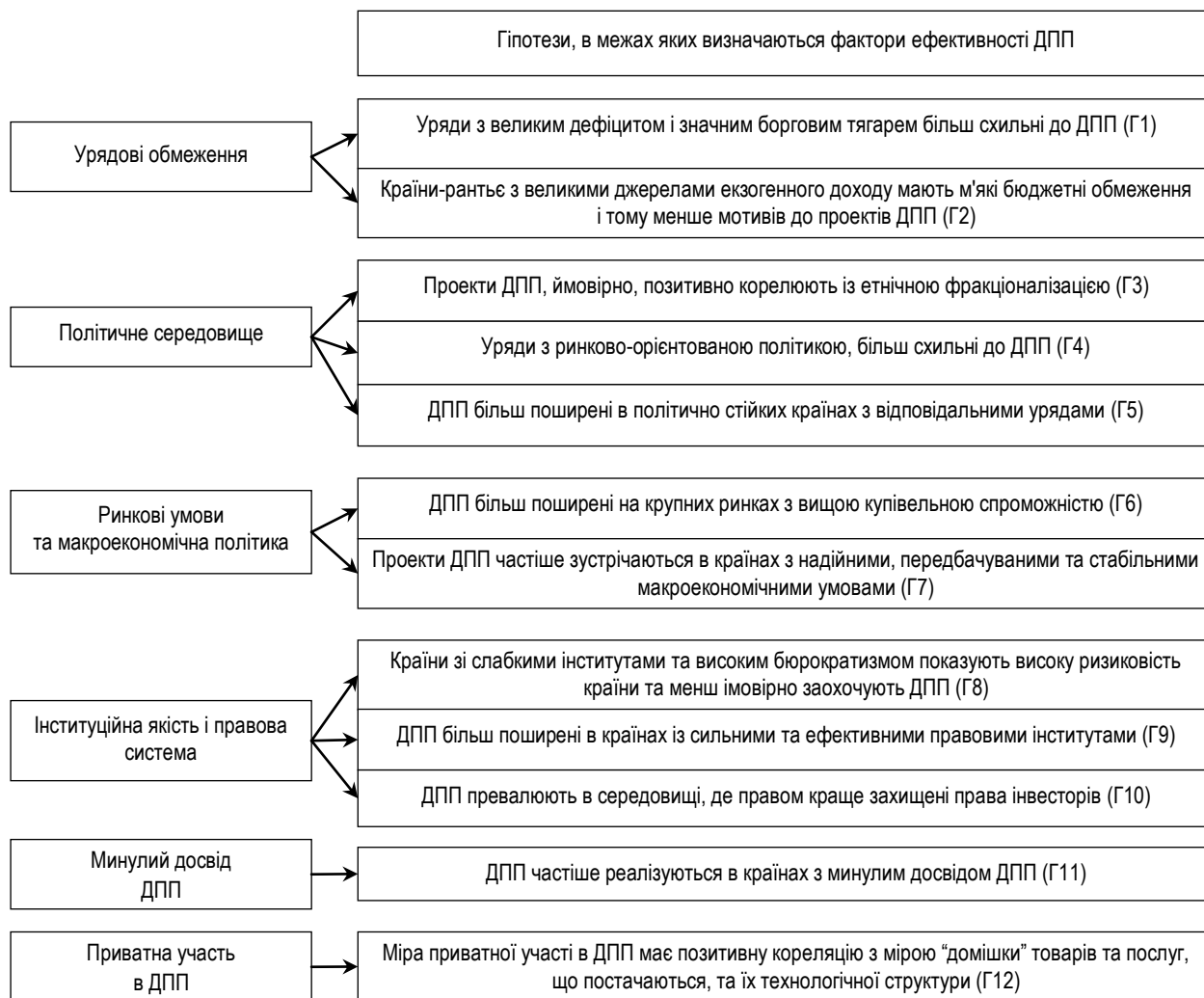


Рисунок 1 – 12 гіпотез, в межах яких визначаються фактори ефективності ДПП [1]

Перевіривши гіпотези на практиці, можна встановити, які фактори є насправді дієвими для ефективної реалізації проектів у рамках ДПП та на цій основі запропонувати шляхи розвитку цієї форми діяльності держави на фінансовому ринку як кредитора.

У табл. 1 представлені дані щодо реалізації проектів ДПП в Україні протягом 1992–2012 рр. за типом угод.

Динаміка кількості реалізованих проектів ДПП протягом 2007–2012 рр. зображена на рис. 2.

Динаміка обсягів інвестування в ДПП протягом 2007–2012 рр. представлена на рис. 3.

Враховуючи сучасні макроекономічні умови, особливості розвитку нашої країни та неможливість забезпечення якісної статистичної бази для усіх показників у межах гіпотез Г1–Г12, пропонуємо видозмінений перелік факторів, що пояснюють гіпотези для умов України (табл. 2).

Таким чином, ми отримали 8 гіпотез, справедливості яких слід перевірити. Вихідні дані за 2007–2012 рр. для факторів представлені в табл. 3.

Таблиця 1 – Кількість ДПП в Україні протягом 1992–2012 рр. за секторами економіки й типами угод [4]

Сектор	Загальна кількість проектів	Концесія	Відчуження	Грінфілд	Менеджмент і лізинг
Водопостачання	2	1	–	–	1
Телекомунікації	9	–	2	7	–
Енергетика	10	–	8	2	–
Транспорт	1	–	1	–	–
Разом	22	1	11	9	1

Розрахувавши коефіцієнти кореляції Пірсона усіх факторів, що теоретично чинять вплив на кількість успішно реалізованих проектів ДПП протягом року, між собою, ми встановили, що вони досить незалежні один від одного.

Вихідною базою для перевірки справедливості сформульованих гіпотез для України стала

інформація, узагальнена нами в табл. 3. Представлені в ній аналітичні дані були систематизовані автором на основі оприлюдненої інформації на офіційних порталах Національного банку України, Світового банку та Міжнародного валютного фонду.

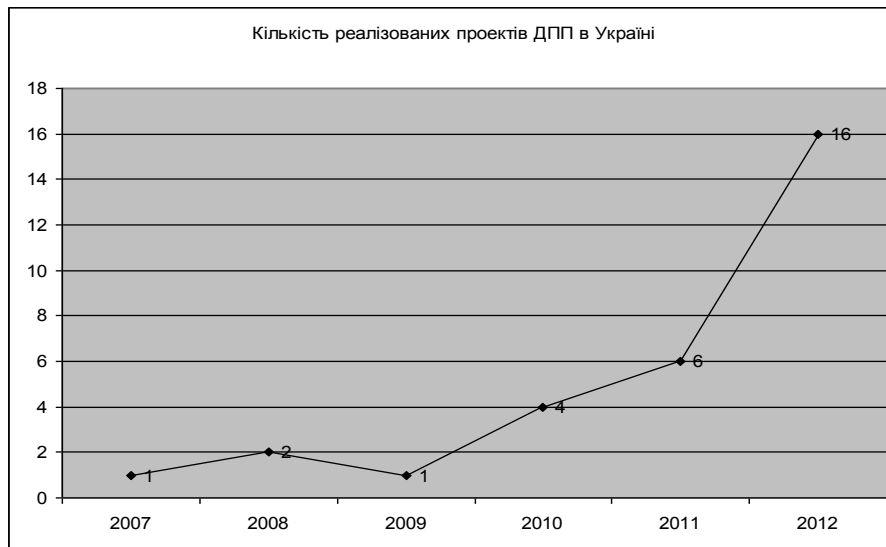


Рисунок 2 – Динаміка ДПП в Україні в 2007–2012 рр. [4]

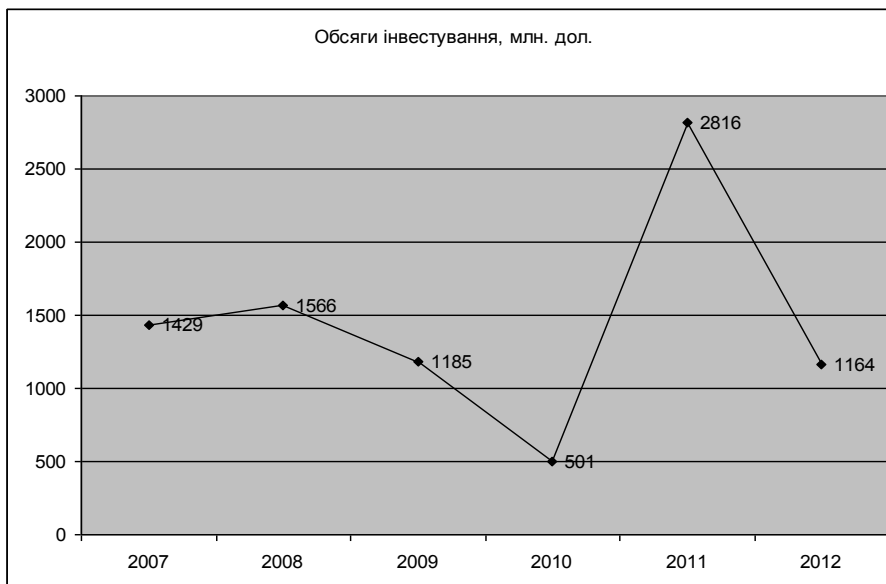


Рисунок 3 – Динаміка обсягів інвестування у ДПП в Україні в 2007–2012 рр. [4]

Таблиця 2 – Гіпотези щодо детермінант успішності ДПП та їх пояснюючі змінні (складено автором)

№	Зміст гіпотези	Пояснююча змінна
1	Уряди з великим дефіцитом і значним борговим тягарем більш схильні до ДПП	- сальдо сектора держуправління (у відсотках від ВВП); - обслуговування загального боргу (у відсотках від загального обсягу експорту товарів і послуг)
2	Країни-рантє з великими джерелами екзогенного доходу мають м'які бюджетні обмеження і тому менше мотивів до проектів ДПП	- допомога на душу населення (у доларах США); - експорт палива (у відсотках від загального обсягу експорту товарів)
3	ДПП більш поширені на великих ринках з вищою купівельною спроможністю	- населення (log); - реальний ВВП на душу населення
4	Проекти ДПП частіше зустрічаються в країнах з надійними, передбачуваними та стабільними макроекономічними умовами	- інфляція (річне відсоткове зміна дефлятора ВВП); - грошова маса (M2 у відсотках від ВВП); - міжнародні резерви (в місяцях імпорту товарів і послуг)
5	Країни зі слабкими інститутами та високим бюрократизмом показують високу ризикованість країни та менш імовірно заохочують ДПП	- контроль корупції (індекс); - ефективність уряду
6	ДПП більш поширені в країнах із сильними та ефективними правовими інститутами	- верховенство закону (індекс); - започаткування бізнесу (індекс); - фіскальна політика (індекс)
7	ДПП превалюють в середовищі, де правом краще захищені права інвесторів	Якість державного регулювання (індекс)
8	ДПП частіше реалізуються в країнах з минулим досвідом ДПП	Досвід ДПП (кількість ДПП, реалізованих в попередньому році)

Таблиця 3 – Вихідні дані для визначення детермінант кількості проектів ДПП в інфраструктурі для України (розширена автором система показників) [4, 5, 6, 7, 8]

№ з/п	Показники	Роки					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	Сальдо сектора держуправління (у % від ВВП)	-1,46	-2,65	-5,09	-4,13	-0,79	-2,92
2	Обслуговування загального боргу (у % від загального обсягу експорту товарів і послуг)	17,8	20,0	39,7	39,2	32,7	31,5
3	Допомога на душу населення (у доларах США)	9	13	14	14	18	19
4	Експорт палива (у відсотках від загального обсягу експорту товарів)	5,12	5,97	5,23	6,93	8,11	4,87
5	Населення (log)	17,66	17,65	17,65	17,64	17,64	17,64
6	Реальний ВВП на душу населення	3,07	3,89	2,54	2,97	3,58	3,87
7	Інфляція (річна відсоткова зміна дефлятора ВВП)	22,8	28,6	13,1	13,8	14,3	8,0
8	Грошова маса (M2 у відсотках від ВВП)	54,97	54,40	53,35	55,23	52,07	50,94
9	Міжнародні резерви (в місяцях імпорту товарів і послуг)	31,78	30,80	25,56	33,33	30,41	23,48
10	Контроль корупції (індекс)	-0,27	-0,18	-0,51	-0,49	-0,47	-0,46
11	Ефективність уряду (індекс)	-0,22	-0,18	-0,40	-0,31	-0,38	-0,20
12	Верховенство закону (індекс)	-0,23	-0,26	-0,40	-0,33	-0,40	-0,33
13	Якість державного регулювання (індекс)	-0,26	0,04	-0,13	-0,01	-0,22	-0,29
14	Започаткування бізнесу (індекс)	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,95
15	Фіскальна політика (індекс)	-1,9	-2,2	-3,8	-5,0	-4,9	-4,3
16	Досвід ДПП (реалізовані проекти ДПП в попередньому році)	2	1	2	1	4	6

Результати дослідження (табл. 4) свідчать про те, що більшість гіпотез Г1–Г8 підтверджується для умов України, зокрема:

- Г2: Країни-рантє з великими джерелами екзогенного доходу мають м'які бюджетні обмеження і тому менше мотивів до проектів ДПП (частково);
- Г3: ДПП більш поширені на великих ринках з вищою купівельною спроможністю;
- Г4: Проекти ДПП частіше зустрічаються в країнах з надійними, передбачуваними та стабільними макроекономічними умовами;
- Г6: ДПП більш поширені в країнах із сильними та ефективними правовими інститутами (частково);
- Г7: ДПП превалюють в середовищі, де правом краще захищені права інвесторів;
- Г8: ДПП частіше реалізуються в країнах з минулим досвідом ДПП.

Таблиця 4 – Результати кореляційно-регресійного аналізу щодо впливу факторів на кількість реалізованих проектів ДПП в Україні (розраховано автором)

Гіпотеза щодо впливу факторів на кількість успішно реалізованих проектів ДПП в Україні	Показники	Коефіцієнт кореляції	R ²	Формула залежності	Результат
Уряд з великим дефіцитом і значним торговим тягарем більш схильні до ДПП	Сальдо сектора держуправління (у відсотках від ВВП)	0,117	-	-	Не підтверджена
	Обслуговування загального боргу (у відсотках від загального обсягу експорту товарів і послуг)	0,187	-	-	Не підтверджена
Країни-рантє з великими джерелами екзогенного доходу мають м'які бюджетні обмеження і тому менше мотивів до проектів ДПП	Допомога на душу населення (у доларах США)	0,791	0,744	$y = 0,07 \times e^{0,2598x}$	Підтверджена частково
	Експорт палива (у відсотках від загального обсягу експорту товарів)	-0,126	-	-	Підтверджена частково
ДПП більш поширені на великих ринках з високою купівельною спроможністю	Населення (log)	-0,642	0,705	$y = 2E + 308$	Підтверджена
	Реальний ВВП на душу населення	0,581	0,412	$y = 0,0224x^{4,1289}$	Підтверджена
Проекти ДПП частіше зустрічаються в країнах з надійними, передбачуваними та стабільними макроекономічними умовами	Інфляція (річне відсоткове зміна дефлятора ВВП)	-0,656	0,819	$y = 0,0819x^2 - 3,5699x + 37,99$	Підтверджена
	Грошова маса (M2 у відсотках від ВВП)	-0,804	0,656	$y = -144,2\text{Ln}(x) + 578,78$	Підтверджена
Країни зі слабкими інститутами та високим бюрократизмом показують високу ризикованість країни та менш імовірно заохочують ДПП	Міжнародні резерви (в місяцях імпорту товарів і послуг)	-0,604	0,610	$y = 0,3155x^2 - 18,711x + 278,48$	Підтверджена
	Контроль корупції (індекс)	-0,351	-	-	Не підтверджена
ДПП більш поширені в країнах із сильними та ефективними правовими інститутами	Ефективність уряду (індекс)	0,275	-	-	Не підтверджена
	Верховенство закону (індекс)	-0,199	-	-	Підтверджена частково
ДПП переважують в середовищі, де правом краще захищені права інвесторів	Започаткування бізнесу (індекс)	-0,941	0,885	$y = -424,57\text{Ln}(x) - 5,7774$	Підтверджена частково
	Фіскальна політика (індекс)	-0,463	-	-	Підтверджена частково
ДПП частіше реалізуються в країнах з минулим досвідом ДПП	Якість державного регулювання (індекс)	-0,503	0,644	$y = -2617,8x^3 - 759,31x^2 - 30,982x + 4,2984$	Підтверджена
	Досвід ДПП (кількість ДПП, реалізованих в попередньому році)	0,888	0,789	$y = 2,5862x - 1,8966$	Підтверджена

Висновки. Таким чином, зростання макроекономічної і політичної стабільності країни та якості державного регулювання дає певний односторонньо позитивний економічний ефект для розвитку ДПП. У межах сформульованих гіпотез були виявлені 9 факторів, що впливають на кількість

успішно реалізованих проектів ДПП. Ці фактори вимагають особливої уваги та контролю з боку державних органів, оскільки, впливаючи на них, можна суттєво покращити стан державно-приватного партнерства в Україні, а також стан інфраструктури та добробут населення країни.

Список літератури

1. Hammami M. Determinants of public-private partnerships in infrastructure / M. Hammami, J.-F. Ruhashyankiko, E. Yehoue // IMF Working paper. – WP/06/99/. – 2006. – 39 P.
2. Leeper E. Government investment and fiscal stimulus in the short and long runs [Electronic resource] / E. Leeper, T. Walker, S. Yang. – Access mode : <http://www.nber.org/papers/w15153>.
3. Moszoro M. Efficient public-private partnerships [Electronic resource] / M. Moszoro. – Access mode : <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0884-E.pdf>.
4. World PPI Database [Electronic resource]. – Access mode : <http://ppi.worldbank.org/>.
5. Fuel exports (% of merchandise exports) in Ukraine / Trading economics [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.tradingeconomics.com/ukraine/fuel-exports-percent-of-merchandise-exports-wb-data.html>.
6. Indicators / The World Bank [Electronic resource]. – Access mode : <http://data.worldbank.org/indicator>.
7. International Monetary Fund [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.imf.org/external/country/index.htm>.
8. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674.

Отримано 23.05.2014

Summary

The article formulates the hypotheses about country's macroeconomic conditions in which projects of public-private partnership (PPP) can be effectively implemented. The factors that influence the number of successful PPP projects in Ukraine are described.

УДК 336.76:336.717.3

*І. В. Діденко, аспірант ДВНЗ “Українська академія банківської справи
Національного банку України”*

НАУКОВО-МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ВИЗНАЧЕННЯ ДЕПОЗИТНОГО РИНКУ, ЙОГО РОЛІ ТА МІСЦЯ У СТРУКТУРІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

З метою виведення визначення для депозитного ринку як окремого сегмента фінансового ринку у статті було виділено основні підходи до визначення поняття “депозит” та представлено авторське бачення цієї категорії. Було досліджено такі теоретичні засади функціонування депозитного ринку, як: об’єкт і суб’єкти депозитних відносин, інституціональна структура ринку та інструменти, які обертаються на ньому.

Ключові слова: депозит, фінансовий ринок, депозитний ринок, інструменти депозитного ринку, депозитний договір, депозитний сертифікат, оцядний сертифікат, суб’єкти депозитного ринку.

Постановка проблеми. Процес управління фінансовими потоками, що відбувається на фінансовому ринку, є невід’ємною частиною сучасної ринкової економіки. Від узгодженості дій між фінансовими інститутами, які функціонують на ньому, залежить швидкість і якість даного процесу. Для того, щоб чітко пояснити механізм циркуляції фінансових ресурсів на фінансовому ринку, необхідно звернутись до його структури. Загалом до складу фінансового ринку входять такі основні структурні одиниці: грошовий

ринку і ринок капіталів. Грошовий ринок, у свою чергу, поділяється на валютний, міжбанківський, обліковий та ринок короткострокових кредитно-депозитних операцій. Депозитний ринок до сьогодні не виділявся вченими в окремий сегмент фінансового ринку. Однак, на нашу думку, поняття депозитного ринку обов’язково треба виокремлювати як частину грошового ринку. Підґрунтям для цього є дослідження таких питань: що виступає об’єктом і суб’єктом для цього ринку, основних інструментів, які використовуються на ньому, а також його інституційна структура.

© І. В. Діденко, 2014