

УДК 339.543.624.003.2

**В.К. Васенко**, канд. екон. наук, доц.,  
Сумська філія Національного університету внутрішніх справ

## ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ВІЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ЗОНИ

*Проаналізовано фінансові інструменти спеціальних (вільних) еконо-мічних зон країн ринкової, перехідної економіки та держав, що розвиваються. Визначено місце і роль фінансових інструментів у становленні, розвитку і функціонуванні СЕЗ. Виявлені найбільш ефективні фінансові інструменти для застосування у СЕЗ України.*

*Ключові слова:* вільна економічна зона, фінансові інструменти, фінансові права, фінансові зобов'язання, цінні папери, валюта, ф'ючерс, опціон, бюджет, дотація, субвенція, інвестор, інвестиційний клімат, акція, облігація, вексель, пай, депозит, варрант.

**Вступ.** Вільна економічна зона деякою мірою подібна до мікродержави з відповідним їй дійовим набором фінансових інструментів, що забезпечують її діяльність в умовах, де менше державного регулювання, а більше ринкових відносин. Тому виконання покладених на неї державою функцій залежить повною мірою від ступеня розвитку ринку цінних паперів та фінансових інструментів, що діють у СЕЗ в період її створення, розвитку і подальшого функціонування. Фінансові інструменти є невід'ємним атрибутом ринкової економіки, які вміло використовують у світовому господарстві. Велике значення вони мають відігравати у відродженні ринкових відносин і в країнах з перехідною економікою, особливо їх спеціальних (вільних) економічних зон, які покликані сприяти залученню іноземних інвестицій та розвитку підприємництва в цих юрисдикціях. Проте, як показує проведений нами аналіз вітчизняних літературних джерел, далеко не всі автори, розкриваючи сутність вільних економічних зон, приділяють увагу розвитку фінансових інструментів спеціальних юрисдикцій. Серед таких авторів – І.Ю. Сіваченко, Н.О. Кухарська, М.А. Левицький (навчальний посібник “Вільні економічні зони” [7]; Д.М. Стеченко (навчальний посібник “Інноваційні форми регіонального розвитку” [8] та інші [2; 3].

**Постановка завдання.** Основною метою дослідження є з'ясування ролі і місця фінансових інструментів у становленні, розвитку і ефективному функціонуванні спеціальних економічних зон, створених державами з різним рівнем економічного розвитку та ринкових відносин, а також визначення найбільш ефективних типів та можливість їх застосування при створенні СЕЗ в Україні.

**Результати.** Проведений нами аналіз становлення і розвитку спеціальних економічних зон різних регіонів світу показує, що в тих державах, які при створенні спеціальних економічних зон

враховували великі можливості фінансових інструментів, як головних складових ринкового механізму господарювання, де створені необхідні нормативно-правові умови їх функціонування, діяльність СЕЗ швидко ставала високоєфективною (Угорщина, США, Китай, Південна Корея, Тайвань, Японія та ін.) і, навпаки, їх недооцінка чи неналежна увага не дали бажаних результатів.

Проведені нами дослідження показують, що найбільш ефективно працюють фінансові інструменти в країнах ринкової економіки, значно гірше – в країнах, що розвиваються. Це пояснюється різним рівнем розвитку ринкового середовища в цих державах.

Чим вищий ступінь розвитку ринкових відносин, тим інтенсивніше використовуються фінансові інструменти та їх різні форми і, навпаки – вони використовуються невміло або недостатньо ефективно, якщо ступінь розвитку низький.

Досліджуючи сутність фінансових інструментів та форми їх застосування у вільних економічних зонах, слід підкреслити, що в своїй основі це, як правило, фінансові права й зобов'язання, які перебувають в обігу на їх територіях у документальній формі (цінні папери, валюта, ф'ючерси, опціони).

Аналізуючи фінансові права СЕЗ як сукупність необхідних юридичних норм, що регулюють відносини власності на спеціальній економічній території держави у процесі утворення, розподілу й використання фінансових ресурсів юрисдикції з метою забезпечення покладених на неї певних завдань і функцій, та фінансові зобов'язання СЕЗ і її суб'єктів, включаючи їх обов'язкові платежі, розрахунки, зумовлені фінансово-договірними відносинами, ми встановили, що різні форми фінансових інструментів відіграють важливу роль у становленні і розвитку вільних економічних зон залежності від їх типу.

До цінних паперів, що є в обігу у спеціальних економічних зонах, належать: акції, облігації,

векселі, чеки, депозити, паї, ноти, бо-ни, комерційні папери, коносаменти, варанти (складські свідоцтва та ін).

*Акція* – цінний папір без встановленого терміну обігу, який свідчить про пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства і надає право її власнику отримувати дивіденди і брати участь в управлінні акціонерним товариством. Ці дві основні функції, які виконує акція, досить широко використовуються у країнах з ринковою економікою для залучення вітчизняних та іноземних інвестицій. Наприклад, на початку 90-х років у 500 найпотужніших американських корпорацій майже 20 % всього акціонерного капіталу складала кошти від випуску і продажу акцій. За рахунок випуску і продажу акцій підприємці ФРН залучили у 1980 році в економіку держави більше 13 % загальної суми інвестицій.

Особливої уваги у використанні акцій з метою залучення капіталу в національну економіку і забезпечення фінансовими ресурсами вільної економічної зони заслуговує і досвід КНР. М. Корнейчук в роботі “Спеціальні економічні зони: досвід і перспективи” зазначає: “Створення СЕЗ “Пудун” (КНР) виявилось досить складною справою: сума інвестицій, що припадала на одного мешканця зони, приблизно в 10 разів перевищувала показник для країни в цілому (25 млрд. юанів, що складає більше 4 млрд. доларів США). Ці кошти намічалось отримати із таких джерел:

- 6,5 млрд. юанів становив державний кредит строком на 5 років;
- 6 млрд. юанів – вільні кошти місцевих бюджетів;
- 6-7 млрд. юанів – від випуску акцій, розміщення облігацій та продовження права користування землею;
- 6 млрд. юанів складала позика у МБРР [1, с. 111].

Випуск і продаж акцій СЕЗ України як юридичної особи та її суб’єктів (акціонерних товариств), має велике значення для їх забезпечення фінансовими ресурсами вітчизняних економічних зон, особливо за сучасних умов – жорстокої обмеженості коштів у Державному бюджеті, що унеможливує виділення грошових коштів для розвитку їх ринкової інфраструктури й забезпечення необхідних умов діяльності.

На наш погляд, акція має виступити і важливим засобом удосконалення механізму управління спеціальною економічною зоною України. Існуюче двовладдя у СЕЗ за умов, коли ні органи місцевого самоврядування, ні господарського розвитку і управління не несуть матеріальної

відповідальності за прийняті рішення, розраховувати на високі кінцеві результати досить складно. А тому основною формою управління економічною зоною має бути корпоративна чи холдингова форма управління з повною матеріальною відповідальністю за прийняті рішення.

Ми вважаємо за необхідне сьогодні й широкое застосування для становлення і розвитку вітчизняних економічних зон і другого виду цінних паперів на пред’явника – *облігації*, що є борговим зобов’язанням емітента (СЕЗ чи її суб’єктів) повернути кредитору (власнику облігації) в обумовлені терміни позичену суму і виплатити певний дохід у формі виграшу чи номінальну вартість облігації. Розміщення таких облігацій можна здійснити як серед юридичних осіб, за умов, що на суму облігацій зменшується прибуток, який підлягає оподаткуванню, так і фізичних осіб за умови, що сума виграшу не підлягає оподаткуванню.

*Вексель* – цінний папір, що засвідчує безумовне грошове зобов’язання боржника (векселедавця) сплатити у встановлений термін і в певному порядку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю). Вексель є специфічним видом кредитних грошей і широко використовується у міжнародних розрахунках як засіб платежу. Українські учасники зовнішньоекономічної діяльності здійснюють вексельні розрахунки відповідно до Указу Президента України “Про розширення сфери обігу векселів” [5]. Особливості їх використання для українських учасників зовнішньоекономічної діяльності полягають у тому, що векселедавцями, акцептантами, індосантами та авалістами можуть бути лише юридичні особи. Векселі можуть видаватися лише за поставлену продукцію, виконані роботи та надані послуги, за винятком векселів Міністерства фінансів України, НБУ та комерційних банків.

Світова ринкова практика застосовує більш широкий спектр використання векселів юридичними особами – це, в першу чергу, векселі авансовані, що використовуються у взаємному кредитуванні господарських суб’єктів через авансування майбутніх поставок або надання послуг та ін.

На наш погляд, створюючи вільну економічну зону на тій чи іншій території країни, держава тим самим дає “зелене світло” для дії на цій території всіх ринкових механізмів, фінансових інструментів та важелів, які широко практикуються у світовому господарстві. Невідповідність правил економічної гри спеціальної зональної території світовим правилам і стандартам є стримуючим фактором в її розвитку, тому в законодавчих актах при створенні тієї чи іншої

СЕЗ необхідно про це робити відповідні застереження про повноту дії відповідного нормативно-правового акта на території відповідної економічної зони.

*Чек* – цінний банківський документ точно встановленої форми, який містить безумовне письмове розпорядження власника рахунку (чекодавця) кредитній установі здійснити платіж зазначеної в чекові суми чекоутримувачеві готівкою чи шляхом перерахування грошей на його рахунок у банку.

Чек, як засіб платежу, в зовнішньоекономічній діяльності використовують при остаточному розрахунку за товар і надані послуги, врегулюванні рекламаций, штрафних санкцій, погашенні боргу (позички) та в розрахунках за неторговельними операціями. Форма чеків та їх обіг регламентуються національним законодавством і нормами міжнародного права, тобто нормами Женевської Конвенції ООН, яка запровадила “Однотипний закон про чеки”. Радянський Союз 6 листопада 1929 року підписав цю конвенцію, а тому на Україну також поширюється дія цієї конвенції, що має позитивно впливати на міжнародні розрахунки суб’єктів СЕЗ з іноземними партнерами.

*Депозит* – гроші або цінні папери, внесені до кредитних установ на зберігання підприємствами, організаціями і установами. Використання цього фінансового інструмента у СЕЗ може також сприяти залученню в економічну зону як вітчизняних, так і іноземних капіталів за умови надання їх власникам певних пільг, наприклад, громадянам (залежно від розміру депозиту) відповідні знижки на тарифи комунальних платежів, оподаткування доходів за місцем основної роботи, плату за навчання знижки на роздрібні ціни при покупці окремих видів товарів та ін.

*Пай* – сума грошового внеску або частка в капіталі підприємства, фірми, компанії, кооперативу, що припадає на одну фізичну чи юридичну особу і дає право на отримання певного доходу в разі їх ліквідації. З пайових внесків формується пайовий фонд підприємства. Розмір внеску фіксується у пайовому свідоцтві. Паї бувають банківськими, інвестиційними (звичайними та зростаючими), командитними, кооперативними.

На ринку цінних паперів спеціальних (вільних) економічних зон в обігу знаходяться всі названі види паїв. Проте, як засвідчує світовий досвід їх використання, ефективність їх кругообігу тим вища, чим розвинутіший ринок цінних паперів.

*Нота* – різновид державних цінних паперів, середньотермінових зобов’язань держави, що випускаються на пред’явника.

*Бони* – короткотермінові боргові зобов’язання, які випускають казначейство, муніципалітет або приватні фірми як купівельний чи платіжний засіб і які обертаються та контролюються на фондовій біржі. Бони бувають грошовими, довірчими, казначейськими, комунальними, монетними. На території вільної економічної зони з метою забезпечення швидкого надходження грошових ресурсів для розвитку інфраструктури зони важливе значення мають комунальні бони – свідоцтва на право користування комунальними послугами, що випускаються з метою дострокового збору майбутніх оплат за їх надання.

*Варрант* – цінний папір, що дає право покупцеві облігацій чи привілейованих акцій придбати звичайні акції за визначену ціну. Він, як правило, має обмежений термін дії. Кількість акцій, які можна купити за один варрант, встановлюють фірми. Привабливість його для покупців полягає у їх сподіванні на підвищення ціни акції понад визначену ціну.

В обігу на ринку цінних паперів СЕЗ можуть також бути коносаменти та інші цінні папери. При створенні СЕЗ держава має подбати про розвиток ринку цінних паперів, оскільки в разі його нерозвинутості операції з купівлі-продажу цінних паперів будуть здійснюватися на “чорному” ринку, як це мало місце в Україні та країнах СНД з приватизаційними сертифікатами.

Валюта – грошова одиниця, що використовується для вимірювання величини вартості товарів. Безперервний рух грошей у сфері обігу й використання ними функцій засобу обігу та засобу платежу на відповідній національній території становить грошовий обіг держави чи її спеціальної економічної зони. Форма грошового обігу, що історично склалася в країні й закріплена національним законодавством, складає її грошову систему.

Успішна діяльність спеціальної економічної зони будь-якої держави немислима без її відповідної грошової системи, яка має бути вбудованою в систему національного грошового обігу.

Проведений нами аналіз світової практики організації вільних економічних зон показує, що внутрішньогосподарський оборот у економічних зонах здебільшого обслуговується національною валютою, спостерігаються випадки використання і вільно конвертованої валюти, а також незначне використання спеціальних сертифікатів (які легко обмінюються на тверду валюту).

На наш погляд, використання національної валюти як засобу обігу і платежу в спеціальній економічній зоні передбачає наявність відносно

великого й постійного внутрішнього попиту зони і країни на товари. Стосовно України слід відмітити, що відповідно до чисельності населення та її території, він повинен бути більшим, але через низьку купівельну спроможність населення є низьким. Тому за таких умов використання національної валюти для стимулювання розвитку внутрішнього ринку у СЕЗ буде ефективним лише за умови значного підвищення доходів населення.

В спеціальній економічній зоні мають бути створені умови для використання відповідно до світових стандартів ф'ючерсів (зобов'язальних документів на покупку (продаж) коштів та інших цінностей) і опціонів (як різновидів цінних паперів на товарному, фондовому чи валютному ринках строкова угода, предметом якої є право, а не зобов'язання особи, яка його придбала, продати або купити базові цінності – товари, валюту, цінні папери за наперед визначеною ціною і зазделегідь установлений термін.

**Висновки.** Проведені нами дослідження показують, що найбільш ефективно працюють фінансові інструменти в країнах ринкової економіки, значно гірше – в країнах перехідної економіки (колишнього СРСР) та країнах, що розвиваються. Це пояснюється різним рівнем розвитку ринкового середовища в цих державах та ринків цінних паперів. Чим вищий ступінь розвитку ринкових відносин, тим інтенсивніше використовуються фінансові інструменти та їх різні форми, і, навпаки, якщо низький рівень – вони використовуються невміло або недостатньо ефективно.

Підбиваючи підсумки впливу фінансових інструментів на їх становлення, розвиток і подальше функціонування, слід підкреслити, що в своїй основі це, як правило, фінансові права й зобов'язання, які перебувають в обігу на їх територіях у документарній формі.

Аналізуючи фінансові права СЕЗ як сукупність необхідних юридичних норм, що регулюють відносини власності на спеціальній економічній території держави у процесі утворення, розподілу й використання фінансових ресурсів юрисдикції з метою забезпечення покладених на неї певних завдань і функцій, та її суб'єктів, ми встановили, що різні форми фінансових інструментів відіграють важливу роль в становленні і розвитку вільної економічної зони залежно від її типу. А тому вміле використання їх державою та органом управління спеціальної економічної зони створюють надійне підґрунтя ефективності СЕЗ.

### *Список літератури*

1. Корнейчук Н. Специальные экономические зоны: Опыт и перспективы // Вопросы экономики. – 1991. – № 10. – С. 107-114.
2. Лапшин Ю., Чуприна О. Спеціальні економічні зони в Україні // Вісник Податкової служби України. – 1999. – № 5.
3. Лебедько С., Рудавський А. Спеціальні економічні зони: світовий досвід створення і функціонування // Вісник Податкової служби України. – 1999. – № 7.
4. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: Закон України від 13.10.1992 // Урядовий кур'єр. – 1992. – № 163.
5. Про розширення сфери обігу векселів: Указ Президента України № 698/95 // Урядовий кур'єр. – 1995. – № 22.
6. Семенов Г. Развитие свободных экономических и офшорных зон // Российский экономический журнал. – 1995. – № 11. – С 34-44.
7. Сіваченко І.Ю., Кухарська Н.О., Левицький М.А. Вільні економічні зони. Навч. посібник. – К.: Дакор, Алерта, 2001. – 480 с.
8. Стеченко Д.М. Інноваційні форми регіонального розвитку: Навч. посібник. – К.: Вища школа, 2002. – 254 с.

### *Summary*

The financial instruments of the special (free) economic zones of countries of market transitional economy and developing states are analyzed. A place and role of financial instruments in becoming, development and FEZ functioning is defined. The most effective financial instruments for application in FEZ Ukraine are revealed.