

Науково-дослідний економічний інститут

ФОРМУВАННЯ РИНКОВИХ ВІДНОСИН В УКРАЇНІ

**Збірник наукових праць
№2 (129)**

Київ 2012

Формування ринкових відносин в Україні: Збірник наукових праць
Вип. 2 (129) / Наук. ред. І.Г. Манцуров. – К., 2012. – 210 с.

Рекомендовано Вченою радою НДЕІ

Збірник статей присвячено науковим здобуткам молодих науковців – аспірантів та здобувачів наукових ступенів кандидата та доктора економічних наук. Він охоплює широкий спектр проблем із таких напрямів:

- макроекономічні аспекти сучасної економіки;
- інноваційно–інвестиційна політика;
- економічні проблеми розвитку галузей та видів економічної діяльності;
- розвиток регіональної економіки;
- соціально–трудова проблеми.

Розраховано на науковців і спеціалістів, які займаються питаннями управління економікою та вивчають теорію та практику формування ринкових відносин в Україні.

Відповідно до постанови Президії ВАК України від 14 жовтня 2009 р. №1–05/4 даний збірник віднесено до наукових фахових видань України, в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук (перелік №1, розділ «Економічні науки»).

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

І.Г. МАНЦУРОВ, доктор економічних наук, професор (науковий редактор)
І.К. БОНДАР, доктор економічних наук, професор (заст. наукового редактора)
В.Ф. БЕСЕДІН, доктор економічних наук, професор
В.М. ЛИЧ, доктор економічних наук, професор
В.І. ПИЛА, доктор економічних наук, професор
О.Ю. РУДЧЕНКО, доктор економічних наук, професор
О.С. ЧМИР, доктор економічних наук, професор
А.О. СІГАЙОВ, доктор економічних наук, професор
М.М. ШАГОВАЛОВА, кандидат економічних наук

РЕЦЕНЗЕНТИ

Ю.В. ГОНЧАРОВ, доктор економічних наук, професор

Формування ринкових відносин в Україні, 2012. Реєстраційний № КВ 5350

© Науково–дослідний економічний інститут, 2012

М. Руженський, В. Поливанов та ін. – К.: Інститут підготовки кадрів державної служби зайнятості, 2000. – 300 с.

7. Петрова Т. Ринок освітніх послуг і ринок праці: проблеми взаємозв'язку та взаємодії / Т. Петрова // Україна: аспекти праці. – 2006. – №4.

8. Гугул О. Управління професійною підготовкою персоналу корпорацій / О. Гугул // Україна: аспекти праці. – 2010. – №8. – С. 31–35.

9. Тимошек Т. Потреба галузей економіки у кваліфікованих кадрах і пропозиція освітніх послуг: структурні невідповідності / Т. Тимошек // Україна: аспекти праці. – 2011. – №5. – С. 40–44.

10. Економічна активність населення України 2010: Стат. збірник / Державний комітет статистики України: Київ – 2011. – С. 183–184.

11. Напрями оптимізації системи прогнозування попиту та пропозиції робочої сили. Аналітична записка [Електрон. документ] – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/397/>

12. Чернявська Ю.Б. Організаційно-економічний механізм державного регулювання ринку праці в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. економ. наук: спец. 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством» / Ю.Б. Чернявська. – Київ, 2010. – 20 с.

К.Ф. ЧЕРКАШИНА,
к.е.н., доцент, Київський національний університет ім. Т. Шевченка,
Л.Ю. СИСОЄВА,
к.е.н., ст. викладач кафедри банківської справи, УАБС НБУ

Теоретичні засади ідентифікації морального ризику в кредитних відносинах

У статті розглянуті підходи до визначення поняття «моральний ризик» та визначено його місце у системі економічних ризиків. Авторами запропоновано напрями щодо зниження морального ризику при здійсненні кредитних операцій.

Ключові слова: моральний ризик, асиметрія інформації, опосередковане фінансування, інсайдери, кредитор, позичальник, інвестор.

В статье рассматриваются подходы к определению понятия «моральный риск» и определяется его место в системе экономических рисков. Авторы предложили направления по снижению морального риска при осуществлении кредитных операций.

Ключевые слова: моральный риск, асимметрия информации, непрямоe финансирование, инсайдеры, кредитор, заемщик, инвестор.

The approaches to the definition of «moral hazard» and its place in the system of economic risks are considered in the article. The authors suggested directions for reducing moral hazard in the credit operations.

Keywords: moral hazard, information asymmetries, indirect financing, insiders, the lender, the borrower, the investor.

Постановка проблеми. Поняття «моральний ризик» є досить новим в економічній літературі та недостатньо дослідженим. Сучасні вітчизняні науковці необґрунтовано ототожнюють моральний ризик із ризиком репутації та операційно-технологічним ризиком, тому вважаємо, що дослідження категорії «моральний ризик» у системі ризиків має

цілий ряд переваг для кредиторів та зменшення ризику недобросовісної поведінки з боку позичальників.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Аналіз фінансових ризиків та підходи щодо їхнього зниження знайшли відображення в наукових працях багатьох вчених, зокрема таких, як О.І. Барановський, Т.А. Васильєва, А.М. Єрмошенко, О.В. Козьменко, С.В. Леонов, О.М. Пожар, М.С. Сідолако [1, 2]. У той же час питанням існування «морального ризику» та підходів до його врахування та зниження присвячені здебільшого праці зарубіжних вчених: К. Дауда, О. Уильмсона, Л. Кроуса, Дж. Голд [3, 4].

Високо оцінюючи накопичені наукові здобутки вітчизняних та зарубіжних дослідників, а також значний практичний досвід у системі ризиків, цілий ряд питань все ще залишається не вирішеним остаточно ні в теоретичному, ні в практично-прикладному аспектах. Існує об'єктивна необхідність визначення місця морального ризику в системі фінансових ризиків та напрямів запобігання недобросовісній поведінки.

Мета статті. Визначити місце морального ризику у системі економічних ризиків та запропонувати підходи до зниження морального ризику, який виникає при кредитних відносинах.

Виклад основного матеріалу. Проаналізуємо існуючі поняття морального ризику.

Так, американський вчений Кевін Дауд пов'язує виникнення світових фінансових криз із моральним ризиком. Він визначає моральний ризик таким чином [3].

Моральний ризик виникає, коли одна зі сторін несе відповідальність за інтереси іншої, але власні інтереси ставить на перше місце. У фінансовій сфері моральний ризик може виражатися у такому:

1. Фінансовий агент може продати певний фінансовий продукт, знаючи, що це не в інтересах покупця.

2. Працівник може взяти собі надмірні бонуси з коштів, якими він управляє від чужого імені, а також надмірно ризикувати.

У фінансовій енциклопедії «Інвестопедія» моральний ризик визначається як ризик того, що сторона угоди не вступить до договору сумлінно, надавши недостовірну інформацію про свої активи, зобов'язання або кредити, або приймає на себе невиправдані ризики [5].

У рамках фундаментальної мікроекономічної теорії фінансового посередництва проблему морального збитку розуміють як ситуацію, що виникає в умовах договірних відносин між економічними суб'єктами, при якій окремі сторони не зацікавлені в «чесному» дотриманні умов угоди [6].

У російській економічній літературі моральний ризик розглядають як ситуацію, в якій одна зі сторін приховує інформацію, що в майбутньому дозволить отримати користь за рахунок збитків іншої сторони [7].

Інші автори під моральним ризиком розуміють випадок невизначеності при прийнятті рішень [8].

Українські вчені пов'язують моральний ризик з імовірністю зміни поведінки позичальника в бік збільшення ризику [2].

Підсумовуючи вищезазначене, можна дати таке визначення морального ризику.

Моральний ризик – ризик того, що одна зі сторін угоди буде здійснювати дії, що є небажані з точки зору іншої сторони, яка не має можливості контролювати поведінку цієї сторони. Моральний ризик виникає внаслідок неоднакової кількості інформації у сторін. Інформована сторона максимізує свій вигравш за рахунок інших.

Умови виникнення морального ризику такі:

- наявність бази для співпраці або обміну;
- розбіжність інтересів;
- складність контролю або доказів якості виконання контракту;
- обмежена відповідальність за здійснювані дії.

У той же час аналіз вітчизняного законодавства стосовно ризиків свідчить про відсутність визначення даного поняття.

Так, у методичних вказівках з інспектування банків «Система оцінки ризиків», затверджених постановою правління Національного банку України 15.03.2004 р. №104, виділено такі ризики: кредитний ризик, ризик ліквідності, ризик зміни процентної ставки, ринковий ризик, валютний ризик, операційно–технологічний ризик, ризик репутації, юридичний ризик та стратегічний ризик [9].

Аналогічні види ризику визначені і у постанові №361 від 02.08.2004 р. «Про схвалення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик–менеджменту в банках України» [10].

Базельський комітет з банківського нагляду виділяє три основні види ризиків: кредитний, ринковий та операційний [11].

Ми вважаємо, що моральний ризик є складовою кожного з вищезазначених видів ризику. Отже, визначимо його місце у системі фінансових ризиків (див. табл.).

Розглянемо більш детально ситуацію морального ризику в кредитних відносинах «кредитор – позичальник». При цьому переміщення позичкових коштів від кредитора до позичальника може здійснюватися за двома напрямками: каналами прямого та непрямого кредитування.

Канали прямого кредитування – це канали, якими тимчасово вільні позичкові ресурси рухаються безпосередньо від власників до позичальників.

Відповідно до цього напряму кредитори безпосередньо пов'язані з ризиком недобросовісної поведінки з боку позичальника і тому мають контролювати об'єкти, куди були вкладені кошти.

Розглянемо більш детально, які витрати будуть нести кредитори.

Вихідними положення нашого дослідження будуть такі:

- на кредитний ринок звернулися n ідентичних покупців кредитних ресурсів, яким необхідні кошти для фінансування своїх проектів, тобто можна розглядати n об'єктів кредитування;
- потреби покупців ресурсів у ресурсах вважаються нормалізованими, тобто кожному економічному суб'єкту необхідна певна одиниця кредитних ресурсів;

Місце та прояв морального ризику в системі економічних ризиків

Вид ризику	Форма прояву
Кредитний ризик	Кредитор надає позики, нехтуючи фінансовим станом позичальника, а також не враховуючи обсяги та строки зобов'язань
Ризик ліквідності	Банки намагаються забезпечити конфіденційність своїх активів з метою уникнення додаткового державного контролю та погіршення рейтингу та отримання додаткових коштів
Ризик зміни процентної ставки	При встановленні процентних ставок банк приховує інформацію щодо встановлення процентних ставок, а також витрачає менше ресурсів на збір та аналіз інформації щодо ринкової ситуації
Ринковий ризик	Банки не завжди проводять достатній аналіз щодо тенденцій на ринку цінних паперів, що створює підґрунтя до виникнення негативних змін вартості портфеля
Валютний ризик	Відкриття банком необґрунтованих валютних позицій
Операційно–технологічний ризик	Неякісний менеджмент, шахрайство, професійні помилки, недостатня система внутрішнього обміну інформацією
Ризик репутації	Приховування реального фінансового стану
Юридичний ризик	Проблема узгодженості нормативно–правотворчого поля функціонування структурних одиниць
Стратегічний ризик	Неякісне корпоративне управління та неузгодженість між стратегічними, тактичними та операційними цілями

СОЦІАЛЬНО-ТРУДОВІ ПРОБЛЕМИ

- доходи покупців ресурсів розподілені однаково і незалежно;
- кожен покупець ресурсів у результаті реалізації свого проекту отримує чистий ефект (NPV), причому він розглядається як випадкова величина;
- реальне значення доходу від проекту не відомо кредитору, що і породжує для нього проблему можливого морального збитку в разі недобросовісної поведінки позичальника;
- кожен кредитор–посередник володіє грошовими коштами у розмірі $1/m$, тобто для фінансування одного проекту потрібне залучення m кредиторів;
- на ринку існують щонайменше $m \cdot n$ кредиторів, завдяки чому з'являється можливість профінансувати всі проекти;
- проведення заходів щодо контролю за поведінкою позичальників ресурсів вимагає додаткових витрат в розмірі C одиниць.

Цілком логічно, що загальні витрати на контроль при цьому будуть дорівнювати $m \cdot n \cdot C$.

Отже, при прямому кредитуванні в ситуації морального ризику безпосереднього опиняється кредитор.

Наявність посередників на кредитному ринку допомагає мобілізувати великий обсяг заощаджень, більш ефективно їх розмістити та знизити ризики, ніж це можуть зробити окремі кредитори, а також сприяє скороченню операційних витрат, об'єднанню та диверсифікації ризиків; у тому числі морального ризику, тому більш реальною буде ситуація, що задоволення потреб позичальників у забезпеченні вільних ресурсів та кредиторів у терміновому вкладенні вільних коштів буде відбуватися через канали непрямого кредитування.

При непрямому кредитуванні грошові кошти рухаються через посередників, до яких можна віднести: банківські і небанківські інститути. Функцію контролю за розміщенням коштів та поведінкою позичальника можуть виконувати рейтингові агентства, аналітичні та аудиторські компанії. Наукове підґрунтя, що базується на доказі того, що на кре-

дитному ринку України основні трансформаційні потоки заощаджень в кредитні ресурси проходять через банки, дає можливість стверджувати, що банки мають стати основними установами для нейтралізації морального ризику.

Пропонуємо в сучасних умовах кредитної діяльності виділяти такі напрями запобігання ситуації морального ризику за позичальниками з боку кредиторів, а саме:

- здійснювати попередній аналіз ефективності вкладання коштів із погляду кредиторів;
- запобігати «егоїстичній» поведінці позичальників у процесі використання кредитними ресурсами та не допускати їх дій у напрямі, що не відповідає цілям кредиторів;
- проводити аудит та вводити штрафні санкції.

Відповідно до цього кредитори для запобігання виникнення ситуації недобросовісної поведінки та зниження морального ризику делегують функцію контролю за об'єктами вкладення банку.

У запропонованому механізмі банк виступає як установа делегованого моніторингу, яка контролює позичальників з позиції інтересів кредиторів.

При цьому банк на свій розсуд може вибирати форми здійснення контролю:

- контролювати кожного позичальника (загальні витрати становитимуть у цьому випадку $n \cdot C$);
- з кожним позичальником банк укладає борговий контракт, що передбачає наявність штрафних санкцій фіскального характеру (загальні витрати складуть в цьому випадку $n \cdot F$).

Зауважимо, що, враховуючи умову $C < F$, банк буде надавати перевагу першому варіанту поведінки. Це фактично означає той факт, що діяльність з контролю позичальника не буде здійснюватися безпосередньо кожним окремим кредитором, а буде делегована одній банківській установі.

Таким чином, при опосередкованому кредитуванні банк виступає як установа делегованого моніторингу, яка контролює поведінку позичальника з метою недопущення зміни в його

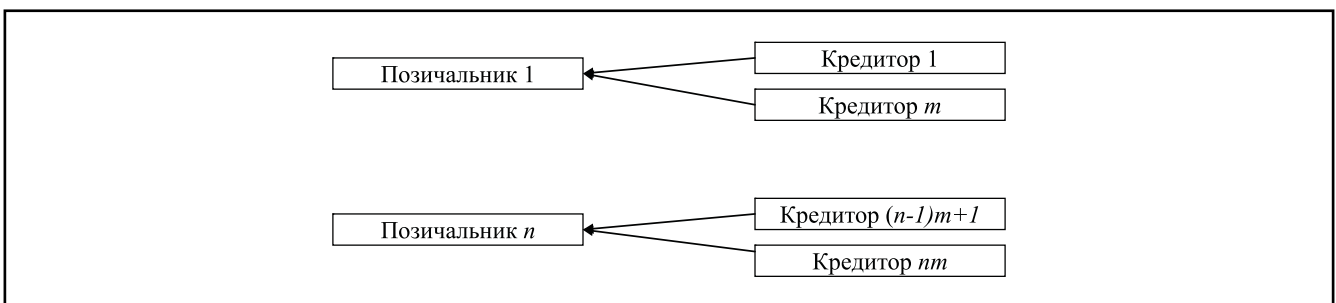


Рисунок 1. Контроль за позичальниками з боку кредиторів

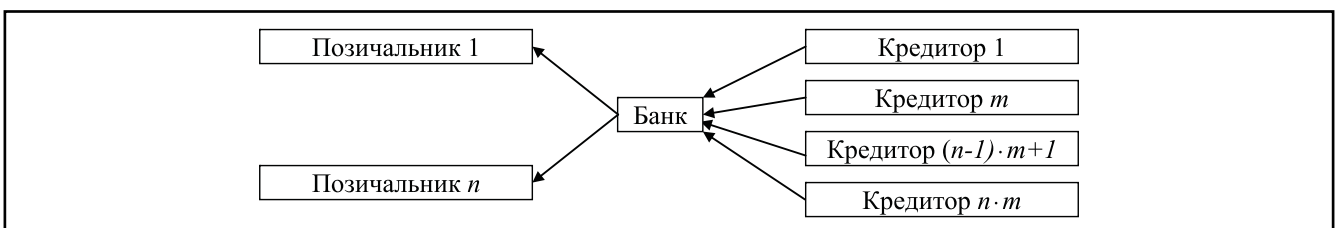


Рисунок 2. Механізм делегування кредиторами контролю за позичальниками банку

поведінці та недобросовісному виконанню кредитної угоди, що може призвести до погіршення інтересів кредиторів.

У той же час паралельно виникає проблема контролю за банком як за контролюючою установою. Очевидно, що здійснення прямого контролю за банком з боку кожного кредитора неможливо.

У зв'язку з цим з боку банку більш розумно надати кредиторам гарантії, за якими кожному з них в обмін на ресурси розміром $1/m$ гарантується виплата дивідендів у сумі D/m .

Грошовий потік (CF), що отримується банком унаслідок реалізації n проектів, може бути представлений випадковою величиною:

$$CF = \sum_{i=1}^n NPV_i - nC, \quad (1)$$

де $\sum_{i=1}^n NPV_i$ – сума чистих ефектів від реалізації банком n

проектів;

nC – витрати банку на здійснення функції делегованого моніторингу за проектами, в які розміщено кошти кредиторів.

На нашу думку, можна виділити як позитивні, так і негативні стимули, що будуть спонукати банки чесно виконувати зобов'язання делегованого контролю на належному рівні:

1) наявність штрафів або інших заходів фіскального характеру перед кредиторами – учасниками кредитної угоди;

2) положення про ліквідацію банку за умови, якщо грошовий потік, що поступає, виявляється менше загальної суми зобов'язань банку перед кредиторами, тобто $CF < nD$.

Отже, за результатами розрахунків сформулюємо висновок: для протидії моральним ризикам кредитори делегують функції моніторингу за позичальниками та використовують банк як орган, який має більше можливостей щодо ефективного здійснення безпосереднього контролю за позичальниками.

Висновки

Отже, виходячи з вищезазначеного слід сказати, що проблему морального ризику не можна ігнорувати, оскільки він присутній у всіх без винятку видах економічних ризиків. У даній статті була приділена увага підходам щодо зниження морального ризику, який виникає при кредитних відносинах. При цьому була розглянута ситуація опосередкованого кредитування, в якій роль посередника виконував банк. Доцільність залучення банку з метою зниження морального ризику обумовлена такими умовами:

– процес контролю, що проводиться банком, має забезпечувати економію на масштабах, тобто банк одночасно має здійснювати контроль за декількома позичальниками;

– обмеженість можливостей кредиторів щодо контролю за поведінкою позичальників створює необхідність залучення банку як установи делегованого моніторингу з метою відстеження недобросовісної поведінки та нейтралізації морального ризику;

– відносно низькі витрати, що виникають при делегуванні контролю одному банку, іншими словами, витрати кредиторів не повинні перевищувати дохід, що отримується внаслідок економії на масштабах за рахунок об'єднання контрольних функцій у рамках одного банку;

– для унеможливлення прояви моральних ризиків для кредиторів, пов'язаних з імовірністю нечесного виконання банком функцій контролюючої установи, доцільно застосувати штрафи або інші заходи фіскального характеру.

Література

1. Сідолако М.С. Банківські ризики та управління ними / М.С. Сідолако // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. Т. 20. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – С. 261–264.
2. Ермошенко А.М. Теоретичні і практичні аспекти забезпечення вільного доступу до страхових послуг / А.М. Ермошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – №5. – С. 195–201.
3. Kevin Dowd Moral Hazard and the Financial Crisis [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cato.org/pubs/journal/cj29n1/cj29n1-12.pdf>
4. Laurence A. Krause The Bubble Economy: Moral Hazard and Speculative Bubbles [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://faculty.buffalostate.edu/joth/pk2009/Site/program_files/Krause.Bubble.Economy.pdf
5. Moral Hazard [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/terms/m/moralthazard.asp>
6. Diamond D.W. Liquidity Risk, Liquidity Creation, and Financial Fragility: A Theory of Banking / Diamond D.W., Rajan R.G. // Journal of Political Economy. 2001. Vol. 109. – P. 287–327.
7. Гольдштейн Г.Я. Стратегический инновационный менеджмент: учебное пособие / Г.Я. Гольдштейн. – Таганрог: ТРТУ, 2004. – 267 с.
8. Шаститко А.Е. Неинституциональная экономическая теория / А.Е. Шаститко. – М.: ТЕИС, 1998. – 219 с.
9. Система оцінки ризиків [Електронний ресурс]: методичні вказівки з інспектування банків, затверджені постановою правління Національного банку України № 104 від 15.03.2004 р. – Режим доступу: <http://www.zakon1rada.gov.ua>
10. Організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України [Електронний ресурс]: методичні рекомендації, затверджені постановою правління Національного банку України № 361 від 02.08.2004 р. – Режим доступу: <http://www.zakon1rada.gov.ua>
11. Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks. [Електронний ресурс] Basle Committee on Banking Supervision. – Basle. – Updated November 2005. – Режим доступу www.bis.org

ЗМІСТ

Макроекономічні аспекти сучасної економіки

ХЛЄБНИКОВА І.І. Фіскально–адміністративні та регулюючі механізми акцизного оподаткування	3
ПРЕДБОРСЬКИЙ В.А. Основна категоріальна структура теорії тіньової економіки	8
ОКСЕНЕНКО А.А. Аналіз світового досвіду реалізації податкової політики та визначення впливу податків на соціально–економічний розвиток країни	11
ШЕВЧУК О.А. Квінтесенція інтелектуального капіталу в умовах розвитку економіки знань	18
ДУДА Б.Ю. Інституційна модель державного регулювання валютного ринку України	21
ОСТРОВСЬКА М.С., БЛУДОВА Т.В. Теоретико–методологічні підходи щодо оцінки рівня економічної безпеки держави	24
УЛЬЯНОВ К.Є. Конкурентна політика держави в умовах глобалізації	28
ПУЗИРЬОВА П.В., КОВАЛЬСЬКА Ю.Г. Характеристика податкового менеджменту та ознаки його ефективності в сучасних умовах	36
БУЯНОВА Н.А. Основні напрями та умови формування ефективного механізму захисту конкуренції	40
ВІРЧЕНКО В.В. Особливості соціально–економічного розвитку Північної Кореї у ХХ–ХХІ ст.	44
КЛИМЕНКО Н.С. Особливості державного регулювання націоналізації підприємств	48
УНТМОАЛЕ Ю.В. Становлення конкурентного порядку як передумова модернізації економіки України	52

Інноваційно–інвестиційна політика

ВОРОБИЙОВА О.І. Оцінка фінансового забезпечення інвестиційної діяльності малих підприємств	59
ГУЛЯЄВА Л.П. Альтернативні джерела фінансового забезпечення інвестиційної діяльності сучасних підприємств	65
БАЙДАЛА Н.М. Експортний потенціал інноваційно активних підприємств: теоретико–методологічний підхід	71
КОЛОДІЙЧУК А.В. Стратегічна інноваційність як нова парадигма забезпечення інноваційного розвитку	76
ЯЦІВ І.Б. Прийняття інноваційних рішень менеджментом сільськогосподарських підприємств	81
НАЛИВАЙЧЕНКО К.В. Державна підтримка інноваційного бізнесу	85
ЛЯХНО М.І. Науково–методичні підходи до оцінки впливу НТП на економічний розвиток	90
РИБАК Ю.В. Теоретичні засади дослідження розвитку та функціонування кластерів в умовах глобальної конкурентної боротьби	94

Економічні проблеми розвитку галузей та видів економічної діяльності

ПІДЛІСНИЙ П. І., БРАЙКОВСЬКА А.М. Ринкові підходи до формування витрат на перевезення вантажів залізничним транспортом	102
ЯВОРСЬКА Т.В. Саморегулювання у страховому підприємстві України	106
ВЛАДИЧИН У.В. Регулювання реорганізаційних процесів в іноземному банківстві України	109
БУЛАХ Т.М. Державне регулювання соціального розвитку села	115
ВЕЛИЧКО О.В. Проблеми та перспективи розвитку птахівництва в Україні	119
КАРПОВ В.М. Проблеми галузей транспортної інфраструктури на сучасному етапі розвитку національного господарства України	124
ЗЯБЧЕНКОВА Г.В. Застосування справедливої оцінки основних засобів в обліку	129
МАНЖОС Т.В., ТЕРТИЧНА О.М. Вплив знижок при закупівлі на оптимальний розмір запасу підприємства в умовах невизначеності	133
КОЗЛОВСЬКА М.В. Механізм управління трансформацією туристичних підприємств	139
КЛИМЧУК М.М. Розвиток ринку твердого біопалива в Україні	143
БАЗАРНИЙ Д.В. Управління вартістю в системі фінансового менеджменту банку	147
БАКУТА А.В. Проблеми та перспективи складської логістики в Україні	152
ГОЦУЛЯК В.Д. Пріоритети лісової політики України	160

Розвиток регіональної економіки

РЕБАР О.В. Концептуальні засади усунення диспропорцій територіального розвитку	164
ПАНУХНИК О.В. Інвестиційні можливості регіону: інтеграційно–управлінські технології формування та реалізації	171

Соціально–трудова проблема

МІЗЮК Б.М., ГРИНКЕВИЧ С.С. Дослідження трудового потенціалу кризь призму теорій суспільного розвитку	176
БІЛИК М.Д., ГРИГА А.І. Моделювання ефективності ринку праці України в післякризовий період	181
ЧЕРНЯВСЬКА Ю.Б. Профорієнтація як чинник удосконалення державного регулювання ринку праці	188
ЧЕРКАШИНА К.Ф., СИСОЄВА Л.Ю. Теоретичні засади ідентифікації морального ризику в кредитних відносинах	193
КУЗЬМИНЧУК Н.В. Оцінка впливу бюджетних витрат на показники розвитку людського потенціалу	197
ГОЛОВКО С.А. Новітні інструменти підвищення ефективності кадрового менеджменту в міжнародних компаніях	202
СУКАЧ О.М. Механізм реалізації бюджетних програм місцевого рівня на основі показників ефективності їх виконання	205

Науково–дослідний економічний інститут

ФОРМУВАННЯ РИНКОВИХ ВІДНОСИН В УКРАЇНІ

**Збірник наукових праць
№2 (129) 2012 р.
Періодичність – щомісячник**

Адреса редакції: 01103, Київ–103, бул. Дружби Народів, 28
Науково–дослідний економічний інститут

Редактори: І.Г. Манцуров, І.К. Бондар
Комп'ютерна верстка та дизайн Сердюк А.В.

Підписано до друку 22.02.2012 р.
Формат 60x84 ¹/₈. Ум. друк. аркушів 24,41.
Наклад — 300 прим.